

**ANALISIS PERBANDINGAN IMBAL HASIL DAN RISIKO
EMAS, SAHAM SYARIAH JII, VALUTA ASING, DAN
KRIPTO (PERIODE 2018-2022)**

*Comparative Analysis of Return and Risk in Gold, JII Sharia Share,
Foreign Exchange, and Kripto (2018-2022 Period)*

Skripsi

Diajukan untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi dari Program Studi Ekonomi Islam



Oleh:

Ghamalaisa Nurfathu Nisa

19423177

**PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM
JURUSAN STUDI ISLAM
FAKULTAS ILMU AGAMA ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2023**

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ghamalaisa Nurfathu Nisa

NIM : 19423177

Program Studi : Ekonomi Islam

Fakultas : Fakultas Ilmu Agama Islam

Judul skripsi : Analisis Perbandingan Imbal Hasil dan Risiko Emas, Saham Syariah JII,
Valuta Asing, dan Kripto (Periode 2018-2022)

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan skripsi ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Islam Indonesia.

Demikian, pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tidak dipaksakan.

Yogyakarta, 11 Agustus 2023



Ghamalaisa Nurfathu Nisa

NOTA DINAS

Yogyakarta, 11 Agustus 2023

Hal : Skripsi
Kepada : Yth. Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam
Universitas Islam Indonesia
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum wr. wb.

Berdasarkan penunjukan Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia dengan surat nomor: 598/Dek/60/DAATI/FIAI/IV/2023 tanggal 10 April 2023 atas tugas kami sebagai pembimbing skripsi Saudara:

Nama : Ghamalaisa Nurfathu Nisa

NIM : 19423177

Program Studi : Ekonomi Islam

Fakultas : Ilmu Agama Islam

Judul Skripsi : Analisis Perbandingan Return dan Risk Emas, Saham Syariah JII (Jakarta Islamic Index), Forex (Foreign Exchange), dan Cryptocurrency (Periode 2018-2022)

Setelah kami teliti dan kami adakan perbaikan seperlunya, akhirnya kami berketetapan bahwa skripsi saudara tersebut di atas memenuhi syarat untuk diajukan sidang munaqasah Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.

Demikian, semoga dalam waktu dekat bisa dimunaqasahkan, dan bersama ini kami kirimkan 4 (empat) eksemplar skripsi yang dimaksud.

Wassalamu'alaikum wr. wb.

Dosen Pembimbing,



Anom Garbo, SEI., ME

REKOMENDASI PEMBIMBING

Yang bertanda tangan di bawah ini, Dosen pembimbing skripsi.

Nama : Ghamalaisa Nurfathu Nisa

NIM : 19423177

Judul Skripsi : Analisis Perbandingan Return dan Risk Emas, Saham Syariah JII (Jakarta Islamic Index), Forex (Foreign Exchange), dan Cryptocurrency (Periode 2018-2022)

Menyatakan bahwa, berdasarkan proses dan hasil bimbingan selama ini, serta dilakukan perbaikan, maka yang bersangkutan dapat mendaftarkan diri untuk mengikuti munaqasah skripsi pada Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Yogyakarta, 11 Agustus 2023



Anom Garbo, SEI., ME.



**FAKULTAS
ILMU AGAMA ISLAM**

Gedung K.H. Wahid Hasyim
Kampus Terpadu Universitas Islam Indonesia
Jl. Kaliurang km 14,5 Yogyakarta 55584
T. (0274) 898444 ext. 4511
F. (0274) 898463
E. iaii@uii.ac.id
W. iaii.uii.ac.id

PENGESAHAN

Tugas Akhir ini telah diujikan dalam Sidang Munaqasah Program Sarjana Strata Satu (S1) Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Program Studi Ekonomi Islam yang dilaksanakan pada:

Hari : Selasa
Tanggal : 22 Agustus 2023
Judul Tugas Akhir : Analisis Perbandingan Imbal Hasil dan Risiko Emas, Saham Syariah JII, Valuta Asing, dan Kripto (Periode 2018-2022)
Disusun oleh : GHAMALAIISA NURFATHU NISA
Nomor Mahasiswa : 19423177

Sehingga dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S1) Ekonomi Islam pada Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

TIM PENGUJI:

Ketua : Tulasmi, SEI, ME
Penguji I : Rheyza Virgiawan, Lc., ME
Penguji II : Sofwan Hadikusuma, Lc, ME
Pembimbing : Anom Garbo, SEI, ME

Yogyakarta, 22 Agustus 2023



LEMBAR PERSEMBAHAN

Bismillah, Alhamdulillah a'la kulli hal wa a'la kulli bi ni'mati tatimmushalihat. Segala puji bagi Allah SWT, yang telah memberikan kasih sayang, rahmat, nikmat, dan ampunannya. Shalawat dan Salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW sampai akhir zaman kelak. Saya persembahkan skripsi ini kepada:

1. Diri saya sendiri, Ghamalaisa Nurfathu Nisa yang sudah berjuang dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Papa, Bapak Ir. Supoyo, MTP. dan mama, Ibu Nina Hasanah yang telah mendidik, mendukung, memberikan saran dan solusi, tempat berkeluh kesah, serta memberikan motivasi kepada saya sebagai anak yang masih membutuhkan dorongan orang tua, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
3. Dosen pembimbing, Bapak Anom Garbo, SEI., ME. yang telah memberikan bimbingan, masukan, dan saran kepada saya dalam mengerjakan skripsi ini mulai awal hingga akhir. Terima kasih sudah meluangkan waktu dan pikiran untuk memberikan saya bimbingan selama ini.
4. Keluarga saya, kakak-kakak saya yang telah memberikan dukungan, motivasi, serta memberikan solusi, dan ponakan-ponakan saya yang telah memberikan warna-warni dalam perjuangan penyusunan skripsi ini.
5. Teman-teman saya, teman organik, menteri keuangan, warga JPI, warga ayam perpustakaan UII, warga kos lodadi, serta grup gabrut yang telah menjadi tempat bertukar pikiran dan mejadi tempat cerita yang dapat memberikan semangat, dampak baik, dan dukungan ketika berada pada titik jenuh baik dalam pengerjaan skripsi ini maupun selama perantauan ini.

6. Terimakasih kepada Teman Bus TransJogja, perpustakaan UII, gedung FIAI, dan masjid Ulil Albab telah menjadi saksi bisu dalam perjuangan penyelesaian skripsi ini, serta terimakasih kepada pihak yang belum bisa disebutkan, akhir kata saya persembahkan skripsi ini untuk kalian semua, orang-orang yang saya sayangi dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat untuk para pembaca dan bermanfaat sebagai ilmu pengetahuan ekonomi islam di masa mendatang. Aamiin.

MOTTO

... كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ
فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

“(Demikian) agar harta itu tidak hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu terimalah. Apa yang dilarangnya bagimu tinggalkanlah. Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah sangat keras hukuman-Nya.”

(QS. al-Hasyr: 7)

ABSTRAK

ANALISIS PERBANDINGAN IMBAL HASIL DAN RISIKO EMAS, SAHAM SYARIAH JII, VALUTA ASING, DAN KRIPTO (PERIODE 2018- 2022)

**GHAMALAI SA NURFATHU NISA
19423177**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan imbal hasil dan risiko pada investasi emas, saham syariah JII, valuta asing, dan kripto. Investasi semakin banyak digemari oleh masyarakat, sebagai warga Muslim Indonesia selain pemilihan instrumen investasi yang diperbolehkan oleh fatwa MUI, juga perlu memperhitungkan tingkat imbal hasil dan risiko sebelum berinvestasi. Data yang digunakan adalah data historis harga penutupan bulanan dari emas, JII, valuta asing, dan kripto periode 2018-2022. Dalam penelitian ini teknik untuk menentukan sampel melalui pendekatan *non-probability sampling* yaitu *purposive sampling*, maka cara penarikan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria yang dipilih oleh peneliti. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif data sekunder dengan jenis penelitian komparatif. Teknik analisis data menggunakan analisis deskriptif, uji normalitas, uji homogenitas, uji hipotesis kruskal Wallis, dan uji perbandingan antara 2 variabel (menggunakan uji Mann Whitney atau uji Independent Sample T Test). Hasil penelitian menunjukkan bahwa analisis perbandingan imbal hasil dan risiko dari emas, saham syariah JII, valas, dan kripto (periode 2018-2022) adalah tidak ada perbedaan yang signifikan antara imbal hasil emas, JII, valas, dan kripto, imbal hasil tertinggi terdapat pada investasi kripto, tetapi imbal hasil tertinggi pada instrumen investasi yang sudah diperbolehkan oleh fatwa MUI adalah pada investasi emas. Sebaliknya ada perbedaan yang signifikan antara risiko emas, JII, valas, dan kripto, nilai risiko tertinggi juga terdapat pada investasi kripto.

Kata Kunci: Imbal Hasil, Risiko, Emas, Saham Syariah JII, Valuta Asing, Kripto.

ABSTRACT

COMPARATIVE ANALYSIS OF RETURN AND RISK IN GOLD, JII SHARIA SHARE, FOREIGN EXCHANGE, AND KRIPTO (2018-2022 PERIOD)

**GHAMALAI SA NURFATHU NISA
19423177**

This study aims to analyze the comparison of returns and risks in investing in gold, JII Islamic stocks, foreign exchange, and kripto. Investment is increasingly favored by the public, as Indonesian Muslims apart from choosing investment instruments that are permitted by the MUI fatwa, it is also necessary to take into account the level of return and risk before investing. The data used is historical data on monthly closing prices of gold, JII, foreign exchange, and kripto for the 2018-2022 period. In this study, the technique for determining the sample was through a non-probability sampling approach, namely purposive sampling, so the sampling method was carried out based on the criteria chosen by the researcher. This research is a secondary data quantitative research with a comparative research type. Data analysis techniques used descriptive analysis, normality test, homogeneity test, Kruskal Wallis hypothesis test, and comparison test between 2 variables (using the Mann Whitney test or the Independent Sample T Test). The results show that the comparative analysis of returns and risks from gold, JII Islamic stocks, foreign exchange, and kripto (2018-2022 period) is that there is no significant difference between the returns on gold, JII, foreign exchange, and kripto, the highest returns are found in kripto investments, but the highest returns on investment instruments that have been allowed by the MUI fatwa are gold investments. Conversely, there are significant differences between the risks of gold, JII, foreign exchange, and kripto, the highest risk values are also found in kripto investments.

Keywords: *Return, Risk, Gold, JII Sharia Shares, Foreign Exchange, Kripto.*

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

**KEPUTUSAN BERSAMA
MENTERI AGAMA DAN MENTERI PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
REPUBLIK INDONESIA**

Nomor: 158 Th. 1987

Nomor: 0543b/U/1987

TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Pendahuluan

Penelitian transliterasi Arab-Latin merupakan salah satu program penelitian Puslitbang Lektur Agama, Badan Litbang Agama, yang pelaksanaannya dimulai tahun anggaran 1983/1984. Untuk mencapai hasil rumusan yang lebih baik, hasil penelitian itu dibahas dalam pertemuan terbatas guna menampung pandangan dan pikiran para ahli agar dapat dijadikan bahan telaah yang berharga bagi forum seminar yang sifatnya lebih luas dan nasional.

Transliterasi Arab-Latin memang dihajatkan oleh bangsa Indonesia karena huruf Arab dipergunakan untuk menuliskan kitab agama Islam berikut penjelasannya (Al-Qur'an dan Hadis), sementara bangsa Indonesia mempergunakan huruf latin untuk menuliskan bahasanya. Karena ketiadaan pedoman yang baku, yang dapat dipergunakan oleh umat Islam di Indonesia yang merupakan mayoritas bangsa Indonesia, transliterasi Arab-Latin yang terpakai dalam masyarakat banyak ragamnya. Dalam menuju kearah pembakuan itulah Puslitbang Lektur Agama melalui penelitian dan seminar berusaha menyusun pedoman yang diharapkan dapat berlaku secara nasional.

Dalam seminar yang diadakan tahun anggaran 1985/1986 telah dibahas beberapa makalah yang disajikan oleh para ahli, yang kesemuanya memberikan sumbangan yang besar bagi usaha ke arah itu. Seminar itu juga membentuk tim yang bertugas merumuskan hasil seminar dan selanjutnya hasil tersebut dibahas

lagi dalam seminar yang lebih luas, Seminar Nasional Pembakuan Transliterasi Arab-Latin Tahun 1985/1986. Tim tersebut terdiri dari 1) H.Sawabi Ihsan MA, 2) Ali Audah, 3) Prof. Gazali Dunia, 4) Prof. Dr. H.B. Jassin, dan 5) Drs. Sudarno M.Ed.

Dalam pidato pengarahannya tanggal 10 Maret 1986 pada seminar tersebut, Kepala Litbang Agama menjelaskan bahwa pertemuan itu mempunyai arti penting dan strategis karena:

1. Pertemuan ilmiah ini menyangkut perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya ilmu pengetahuan ke-Islaman, sesuai dengan gerak majunya pembangunan yang semakin cepat.
2. Pertemuan ini merupakan tanggapan langsung terhadap kebijaksanaan Menteri Agama Kabinet Pembangunan IV, tentang perlunya peningkatan pemahaman, penghayatan, dan pengamalan agama bagi setiap umat beragama, secara ilmiah dan rasional.

Pedoman transliterasi Arab-Latin yang baku telah lama didambakan karena amat membantu dalam pemahaman terhadap ajaran dan perkembangan Islam di Indonesia. Umat Islam di Indonesia tidak semuanya mengenal dan menguasai huruf Arab. Oleh karena itu, pertemuan ilmiah yang diadakan kali ini pada dasarnya juga merupakan upaya untuk pembinaan dan peningkatan kehidupan beragama, khususnya umat Islam di Indonesia.

Badan Litbang Agama, dalam hal ini Puslitbang Lektur Agama, dan instansi lain yang ada hubungannya dengan kelecturan, amat memerlukan pedoman yang baku tentang transliterasi Arab-Latin yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian dan pengalih-hurufan, dari Arab ke Latin dan sebaliknya.

Dari hasil penelitian dan penyajian pendapat para ahli diketahui bahwa selama ini masyarakat masih mempergunakan transliterasi yang berbeda-beda. Usaha penyeragamannya sudah pernah dicoba, baik oleh instansi maupun perorangan, namun hasilnya belum ada yang bersifat menyeluruh, dipakai oleh seluruh umat Islam Indonesia. Oleh karena itu, dalam usaha mencapai keseragaman, seminar menyepakati adanya Pedoman Transliterasi Arab-Latin baku

yang dikuatkan dengan suatu Surat Keputusan Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan untuk digunakan secara nasional.

Pengertian Transliterasi

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

Prinsip Pembakuan

Pembakuan pedoman transliterasi Arab-Latin ini disusun dengan prinsip sebagai berikut:

1. Sejalan dengan Ejaan Yang Disempurnakan.
2. Huruf Arab yang belum ada padanannya dalam huruf Latin dicarikan padanan dengan cara memberi tambahan tanda diakritik, dengan dasar “satu fonem satu lambang”.
3. Pedoman transliterasi ini diperuntukkan bagi masyarakat umum.

Rumusan Pedoman Transliterasi Arab-Latin

Hal-hal yang dirumuskan secara kongkrit dalam pedoman transliterasi Arab-Latin ini meliputi:

1. Konsonan
2. Vokal (tunggal dan rangkap)
3. Maddah
4. Ta'marbutah
5. Syaddah
6. Kata sandang (di depan huruf syamsiah dan qamariah)
7. Hamzah
8. Penulisan kata
9. Huruf capital
10. Tajwid

a. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dengan huruf dan tanda sekaligus. Di bawah ini daftar huruf Arab itu dan transliterasinya dengan huruf Latin:

Huruf Arab	Nama	Huruf latin	Nama
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ša	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Žal	Ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Šad	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ža	ž	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	‘	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki

ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Ya	Ye	Ye

b. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Nama	Huruf Latin	Nama
Fathah	A	A
Kasrah	I	I
Dhammah	U	U

b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf, yaitu

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
اِي...	fathah dan ya	Ai	a dan i
اُو...	fathah dan wau	Au	a dan u

Contoh:

كَتَبَ - kataba
فَعَلَ - Fa'ala

c. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
أ...إ...	fathah dan alif atau ya	A	a dan garis di atas
إ...ى	kasrah dan ya	I	i dan garis di atas
و...ُ	Hammah dan wau	U	u dan garis di atas

Contoh:

قال	- qāla	قِيلَ	- qīla
رمى	- ramā	يُقُول	- yaqūlu

d. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua:

- a. Ta marbutah hidup

Ta marbu"ah yang hidup atau mendapat harakat fathah, kasrah dan dammah, transliterasinya adalah 't'

- b. Ta marbutah mati

Ta marbutah yang mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah 'h'.

- c. Kalau pada kata yang terakhir dengan ta marbu"ah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta marbutah itu ditransliterasikan dengan ha (h).

Contoh:

المَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ*	- al-Madīnah al-Munawwarah - al-Madīnatul-Munawwarah
-----------------------------	---

e. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

رَبَّنَا	rabbanā	الْحَجَّ	al-hajj
نَزَّلَ	nazzala	نُعِمْ	Nu''ima

f. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu لا, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah dan kata sandang yang diikuti huruf qamariah.

- a) Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf /l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

- b) Kata sandang diikuti oleh huruf qamariah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah ditransliterasikan sesuai aturan yang digarisikoa di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Baik diikuti huruf syamsiah maupun huruf qamariah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanda sempang.

Contoh:

الرَّجُلِ	ar-rajulu		القَلَمِ	al-qalamu
السَّيِّدِ	as-sayyidu		البَدِيعِ	al-badi'u
الشَّمْسِ	as-syamsu		الجَّالِلِ	al-jalalu

g. Hamzah

Dinyatakan di depan bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak ditengah dan di akhir kata. Bila hamzah itu terletak di awal kata, is dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

- النَّوْءِ - an-nau'
 شَيْئٍ - syai'un

h. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun harf ditulis terpisah. Hanya kata-kata ter-tentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan maka transliterasi ini, penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

وَإِنْ هَلَلًا لَهُوَ خَيْرٌ الرَّازِ قَيْنَ	Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn Wa innallāha lahuwa khairrāziqīn
بِ سَمِ هَلَلًا مَجْرَاهَا وَمُرَّ سَاهَا	Bismillāhi majrehā wa mursahā

i. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: Huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

وَمَا مُحَمَّدٌ إِلَّا رَسُولٌ	Wa mā Muhammadun illā rasl
--------------------------------	----------------------------

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau har-kat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

نَصْرٌ مِّنْ هَلَلٍ وَفَتْحٌ قَرِيبٌ	Nasrun minallāhi wa fathun qarīb
هَلَلِ الْأَمْرِ جَمِيعًا	Lillāhi al-amru jamī'an Lillāhil-amru jamī'an

j. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan kekuatan, kasih sayang, dan rahmatNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Analisis Perbandingan Imbal hasil dan Risiko Emas, Saham Syariah JII, Valuta Asing, dan Kripto (Periode 2018-2022)”. Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat mencapai gelar sarjana Ekonomi di Universitas Islam Indonesia. Selain itu skripsi ini diharapkan dapat bermanfaat bagi para pembaca maupun peneliti dalam hal memberikan kontribusi pengetahuan terutama dalam hal ekonomi Islam.

Penulis dalam menyelesaikan skripsi menemui beberapa hambatan dalam berbagai hal, namun banyak pihak yang membantu sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Oleh Karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Fathul Wahid selaku rektor Universitas Islam Indonesia.
2. Dr. Drs. Asmuni, M.A. selaku dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.
3. Dr. Anton Priyo Nugroho, S.E., M.M. selaku ketua jurusan studi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.
4. Rheyza Virgiawan, Lc., M.E. selaku ketua program studi Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.
5. Anom Garbo, S.El., M.E. selaku pembimbing penulisan skripsi yang telah meluangkan waktu untuk memberikan pengarahan akademis dan dukungan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Yogyakarta, 11 Agustus 2023



Ghamalaisa Nurfathu Nisa

DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN	ii
NOTA DINAS	iii
REKOMENDASI PEMBIMBING	iv
LEMBAR PENGESAHAN	v
LEMBAR PERSEMBAHAN	vi
MOTTO	viii
ABSTRAK	ix
<i>ABSTRACT</i>	x
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	xi
KATA PENGANTAR	xx
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
A. Rumusan Masalah	10
B. Tujuan Penelitian	11
C. Manfaat Penelitian	11
D. Sistematika Penulisan	12
BAB II TELAAH PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI	13
A. Telaah Pustaka	13
B. Landasan Teori	21
C. Kerangka Pemikiran	33
D. Hipotesis	34
BAB III METODE PENELITIAN	36
A. Metode Penelitian	36
1. Desain Penelitian	36
2. Waktu Penelitian	36

3.	Subjek dan Objek Penelitian.....	36
4.	Populasi dan Sampel.....	37
5.	Sumber Data	37
6.	Teknik Pengumpulan Data.....	37
7.	Definisi Konseptual Variabel dan Operasional Variabel.....	38
8.	Instrumen Penelitian Yang Digunakan	39
9.	Teknik Analisis Data	40
BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN		43
A.	Gambaran Umum Subjek Penelitian.....	43
B.	Analisis hasil penelitian dan pembahasan.....	50
1.	Hasil Penelitian	57
2.	Pembahasan	57
BAB IV PENUTUP		63
A.	Kesimpulan	63
B.	Saran.....	64
C.	Implikasi.....	64
DAFTAR PUSTAKA		66
LAMPIRAN.....		71
RIWAYAT HIDUP.....		79

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1. Telaah Pustaka	17
Tabel 3. 1. Indikator Instrumen.....	39
Tabel 4. 1. Hasil Analisis Deskriptif Imbal hasil	50
Tabel 4. 2. Hasil Analisis Deskriptif Risiko	51
Tabel 4. 3. Hasil Uji Normalitas Imbal hasil	53
Tabel 4. 4. Hasil Uji Normalitas Risiko.....	53
Tabel 4. 5. Hasil Uji Homogenitas Imbal hasil.....	54
Tabel 4. 6. Hasil Uji Normalitas Risiko.....	54
Tabel 4. 7. Hasil Uji Kruskal Wallis Imbal hasil	55
Tabel 4. 8. Hasil Uji Kruskal Wallis Risiko.....	55
Tabel 4. 9. Hasil Uji Perbandingan 2 variabel Imbal hasil	56
Tabel 4. 10. Hasil Uji Perbandingan 2 Variabel Risiko.....	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1. Minat Investasi	1
Gambar 1. 2. Minat Emas	2
Gambar 1. 3. Minat Saham	3
Gambar 1. 4. Minat Kripto	4
Gambar 2. 1. Persamaan Imbal Hasil	30
Gambar 2. 2. Persamaan Standar Deviasi	32
Gambar 2. 3. Kerangka Pemikiran	34

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Masyarakat Indonesia semakin menyadari betapa pentingnya mengatur keuangan mereka dengan cerdas dan merencanakan masa depan mereka. Investasi dianggap sebagai cara untuk mencapai tujuan keuangan jangka panjang. Terjadi perubahan pola pikir di kalangan masyarakat yang sebelumnya lebih cenderung menyimpan uang di tempat yang aman seperti tabungan. Sekarang, mereka mulai menyadari bahwa dengan berinvestasi, potensi pengembalian investasi jangka panjang dapat lebih tinggi daripada hanya menyimpan uang di tempat yang tidak mengalami pertumbuhan nilai. Dikatakan oleh Menteri Investasi/Kepala BKPM Bahlil Lahadalia bahwa realisasi investasi hingga tahun 2022 mencapai Rp. 1.207,2 triliun, meningkat 34% secara tahunan dan mencatat rekor tertinggi (Annur, 2023).

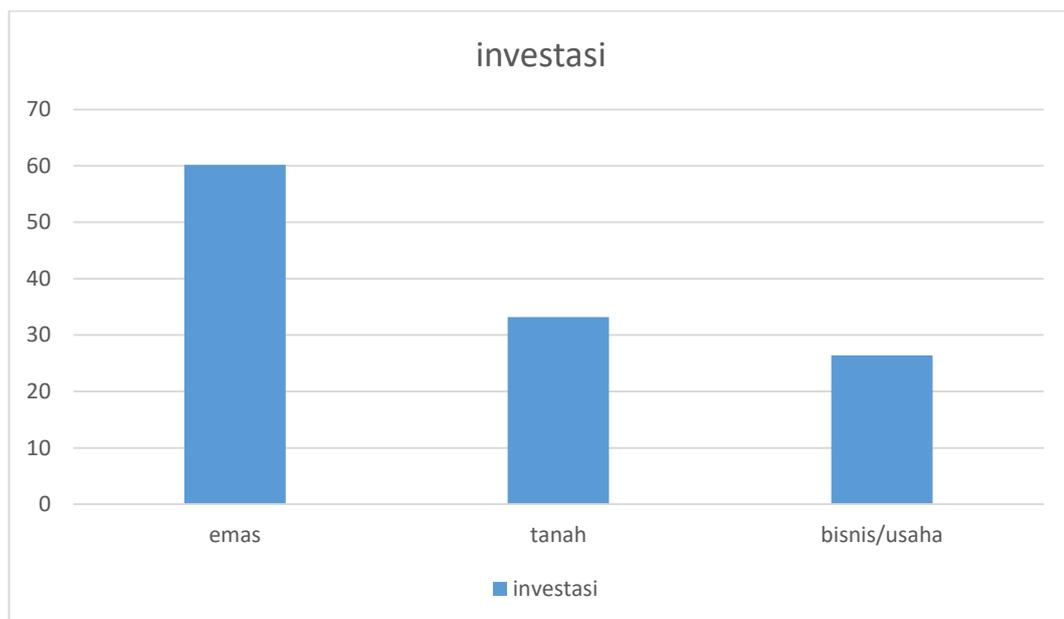
Gambar 1. 1. Minat Investasi



Sumber: Katadata Insight Center (KIC)

Tabel diatas menunjukkan bahwa investasi banyak diminati oleh masyarakat bahkan terus meningkat dari tahun 2018-2022. Berdasarkan hasil riset Katadata Insight Center (KIC) bekerjasama dengan Stockbit, investasi emas menjadi pilihan investasi favorit di Indonesia. Ini terbukti dari jawaban 60.2% responden, sebanyak 33.2% responden menjawab pada investasi tanah, dan sebanyak 26.4% responden memilih investasi di bidang bisnis/usaha (Pahlevi, 2021). Dengan begitu, menunjukkan bahwa investasi emas memiliki popularitas yang tinggi di Indonesia. Hal ini mungkin karena emas dianggap sebagai salah satu instrumen investasi yang relatif stabil dan dianggap aman, terutama dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi atau fluktuasi pasar.

Gambar 1. 2. Minat Emas



Sumber: Katadata Insight Center (KIC)

Selain emas yang masih menjadi pilihan instrumen investasi favorit sampai akhir 2021. Berdasarkan informasi dari laporan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang menunjukkan jumlah investor ritel pasar modal telah menembus 8, 62 juta per April 2022. Jumlah investor di pasar modal Indonesia terus meningkat naik hingga 15, 11% dibandingkan akhir Desember 2021. Selama tahun 2021, jumlah

investor pasar modal tercatat sebanyak 7, 48 juta orang (Annur, 2022). Fakta tentang banyaknya investor di pasar modal Indonesia mengindikasikan tingginya minat terhadap investasi saham. Instrumen keuangan seperti saham mempunyai potensi untuk menghasilkan keuntungan menarik, seperti capital gain (kenaikan nilai saham) dan dividen (pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham).

Gambar 1. 3. Minat Saham



Sumber: Katadata Insight Center (KIC)

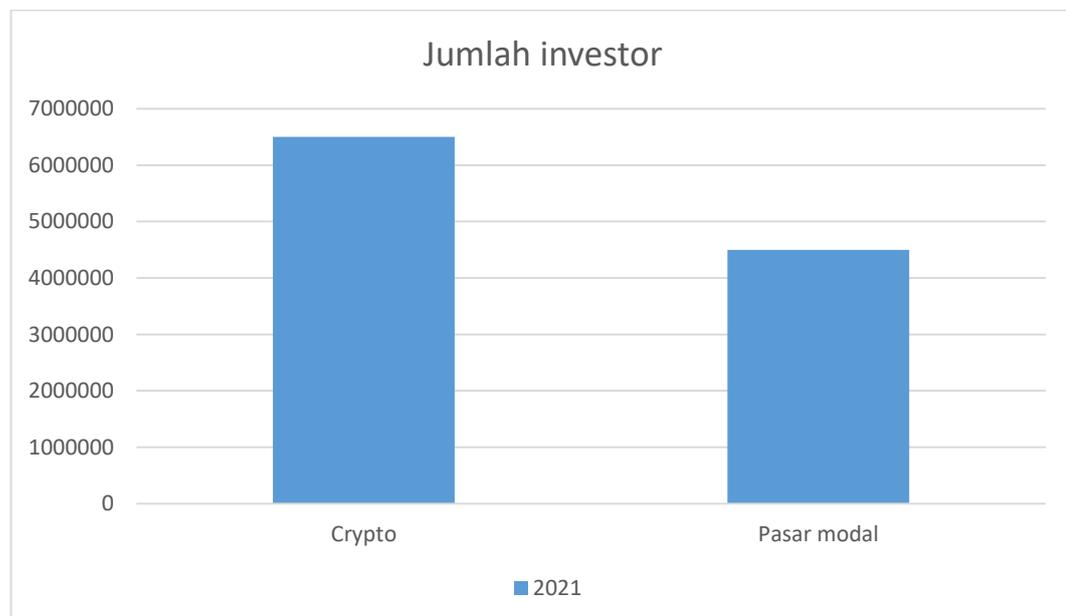
Dari data tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa saham menjadi salah satu instrumen pasar keuangan yang paling diminati, karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Keuntungan ini mencakup capital gain dan dividen yang akan diperoleh oleh investor saat mereka berinvestasi. Namun, selain mengambil manfaat dari keuntungan, investor juga harus mempertimbangkan risiko yang terkait dengan berinvestasi dalam saham, seperti risiko capital loss dan risiko likuidasi.

Selain investasi pada saham, valuta asing atau *foreign exchange* semakin banyak dilirik untuk menjadi salah satu alternatif pilihan di tengah pandemi. Chief Digital Officer PT Monex Investindo Futures Amrit Gurbani (2020) mengakui

bahwa selama pandemi Covid-19 jumlah nasabah Monex mengalami peningkatan. Bahkan dalam kondisi ini, para trader valas justru meraih keuntungan terbesarnya di tahun 2020 dengan jumlah nasabah naik 30%-35% (Olavia, 2020). Situasi ekonomi terkini mendorong banyak orang mencari instrumen keuangan yang menawarkan peluang keuntungan menarik. Dollar Amerika Serikat (AS) sebagai mata uang valuta asing masih menjadi mata uang favorit, dan di 2022 diperkirakan masih akan mendominasi. Meski demikian, melihat pergerakannya melawan rupiah di pekan ini, belum tentu juga dolar AS akan membukukan penguatan tajam sepanjang 2022. (Pransuamitra, 2022)

Selain investasi emas, saham syariah JII, dan valas. Aset kripto juga mendapat perhatian yang signifikan di Indonesia dan di seluruh dunia. Hal ini terbukti dari informasi yang dimiliki oleh Kementerian Perdagangan (Kemendag), yang menunjukkan bahwa hingga Mei 2021, jumlah investor yang terlibat dalam aset kripto telah mencapai 6,5 juta pengguna di Indonesia. Selain itu, nilai transaksi yang terjadi mencapai Rp 370 triliun (Novina Putri Bestari, 2021).

Gambar 1. 4. Minat Kripto



Sumber: Kementerian Perdagangan (Kemendag)

Dibalik aset kripto sedang mendapat perhatian yang signifikan di Indonesia dan di seluruh dunia. Berdasarkan Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti), kripto dianggap sebagai suatu komoditi yang bersifat digital dan tidak berwujud, menggunakan prinsip kriptografi, jaringan peer-to-peer, serta buku besar terdistribusi untuk mengatur penciptaan unit baru, memverifikasi transaksi, dan menjaga keamanan transaksi tanpa melibatkan pihak ketiga. Bappebti juga mengemukakan adanya risiko yang harus dipertimbangkan terhadap pembelian instrumen investasi seperti ini. Karena aset kripto bersifat tidak berwujud, risiko kehilangan aset menjadi lebih tinggi dibandingkan dengan instrumen lainnya. Oleh karena itu, calon investor perlu berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi terkait aset kripto.

Salah satu aset kripto paling terkenal di dunia di antara puluhan ribu aset kripto yang beredar secara global saat ini adalah bitcoin (Pratomo, 2023). Mahessara dan Kartawinata (2018) juga mengungkapkan bahwa pilihan investasi yang lebih diunggulkan oleh para investor adalah investasi dalam bitcoin, ini disebabkan oleh tingkat pengembalian yang sangat tinggi dari bitcoin, meskipun risikonya juga sangat tinggi. Selain itu, bitcoin juga menunjukkan kinerja yang positif saat diukur dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. (Adiyono et al., 2021).

Meskipun begitu, ketika mempertimbangkan berbagai alternatif investasi, para investor juga harus memperhitungkan faktor-faktor lain yang mendukung keputusan investasi, seperti indikator pengembalian investasi, risiko, dan penilaian performa portofolio investasi. Karenanya, berbagai penelitian telah dilakukan untuk membandingkan instrumen investasi yang berbeda, dengan tujuan membantu calon investor dalam memilih alternatif investasi yang tepat. Adiyono et al. (2021) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara saham LQ45, saham Syariah, bitcoin, dan emas jika diukur dari risiko, ukuran kinerja Sharpe, dan ukuran kinerja Treynor. Kemudian, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara saham LQ45, saham Syariah, bitcoin, dan emas jika diukur dari imbal hasil dan performance measure Jensen. Tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Erdiana (2021) tidak ada perbedaan Erdiana signifikan antara rata-rata imbal hasil

pada saham syariah dan konvensional, sedangkan hasil perbandingan risiko pada kedua kelompok saham tersebut bervariasi atau heterogen (tidak sama). Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Sudibyo & Nurdin (2020) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada imbal hasil dan risiko pada kripto dan saham di Indonesia.

Sebagai umat Islam serta sebagai seorang pelaku investasi muslim di Indonesia memiliki berbagai opsi investasi yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam, yaitu investasi yang sesuai dengan ajaran Islam yaitu berpedoman pada Al-Quran dan Hadist, serta fatwa yang dikeluarkan oleh MUI menjadi sebuah panduan bagi umat Islam Indonesia dalam memilih investasi. Situasi ini membuat pelaku investasi Muslim memiliki opsi investasi yang diperbolehkan sebagai aset/komoditi investasi jika investasi tersebut dilakukan sesuai syariah. Dengan demikian, seorang Muslim tetap dapat melakukan kegiatan ekonomi dengan menjunjung prinsip-prinsip yang tidak bertentangan dengan aturan syariat agama Islam.

Investasi merupakan salah satu kegiatan ekonomi yang juga dilakukan oleh seorang Muslim. Bagi umat Islam, memilih investasi yang halal adalah suatu kewajiban sesuai dengan ajaran agama, konsep investasi halal sangat penting karena investasi yang dilakukan harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Hal ini mencakup larangan terhadap riba (bunga), gharar (ketidakpastian yang berlebihan), maisir (judi), dan investasi dalam bisnis yang dianggap tidak etis atau melanggar prinsip-prinsip Islam. Sebagai warga Muslim Indonesia yang mengacu pada fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI). Majelis Ulama Indonesia (MUI) memiliki peran dalam memberikan panduan dan fatwa terkait halal atau haramnya jenis-jenis investasi.

Beberapa instrumen investasi yang banyak diminati pada periode 2018-2022 dan telah diperbolehkan oleh fatwa MUI untuk digunakan sebagai investasi jika dijalankan sesuai syariat Islam meliputi instrumen investasi emas, saham syariah, dan valuta asing. Sedangkan pada investasi kripto (bitcoin) yang mendapat perhatian signifikan, tetapi MUI belum mengeluarkan fatwa yang memperbolehkan kripto sebagai instrumen investasi yang sah, hanya Ijtima Ulama

Komisi Fatwa Majelis Ulama Indonesia membahas tentang investasi kripto dengan hasil pembahasan yang membuat beberapa perbedaan pendapat terhadap hasil ijtima tersebut, dengan jumbuh ulama menganggap kripto haram, dilain sisi kripto dianggap sah untuk diperjualbelikan jika sesuai dengan sil'ah dan memiliki landasan atau *underlying* (redaksi@mui.or.id, 2021).

Dalam pandangan warga Indonesia yang beragama Islam, penting untuk memastikan bahwa investasi yang diambil sesuai dengan prinsip-prinsip syariat Islam. Pada instrumen investasi emas sudah diperbolehkan oleh MUI dalam Fatwa DSN MUI No.77/DSN-MUI/V/2010. Fatwa dari MUI menyatakan bahwa investasi emas diperbolehkan (mubah) dalam prinsip-prinsip syariah, kecuali jika ada faktor-faktor yang dapat merubah status investasi tersebut. Sebagai investor, terutama yang mempertimbangkan aspek syariah, penting untuk mendapatkan informasi yang akurat dan terkini mengenai panduan dan fatwa dari lembaga-lembaga keagamaan resmi. Memahami risiko dan imbal hasil dari investasi emas juga merupakan langkah penting dalam mengambil keputusan investasi yang bijaksana.

Selain itu, berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia NO. 135/DSN-MUI/V/2020 tentang saham. Pada prinsipnya transaksi jual-beli diperbolehkan. Jual beli saham suatu perusahaan wajib terbebas dari unsur riba dan unsur-unsur haram lainnya, antara lain utang berbasis riba dan/atau pendapatan yang haram. Jika tidak sesuai dengan prinsip tersebut, maka transaksi jual-beli saham diperbolehkan dengan pertimbangan kaidah umum al-balwa dan kaidah al-katsrah wa al-qillah wa al-ghalabah, dengan syarat-syarat tertentu. Keputusan dalam berinvestasi harus berdasarkan evaluasi yang hati-hati terhadap risiko dan potensi pengembalian. Khususnya bagi investor Muslim, penting untuk memastikan bahwa investasi saham yang mereka pilih sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Dalam pandangan Islam, transaksi valuta asing atau *foreign exchange* diperbolehkan selama memenuhi kriteria seperti adanya kebutuhan transaksi atau tujuan berjaga-jaga. Menurut fatwa Dewan Syari'ah Nasional nomor 28/DSN-MUI/III/2002 tentang Jual Beli Mata Uang (Al-Sharf) menetapkan transaksi jual beli mata uang pada prinsipnya diperbolehkan dengan ketentuan selama transaksi

jual beli mata uang tidak untuk spekulasi (untung-untungan), ada kebutuhan transaksi atau untuk berjaga-jaga (simpanan), apabila transaksi dilakukan terhadap mata uang sejenis maka nilainya harus sama dan secara tunai (at-taqabudh), transaksi spot diperbolehkan dengan arti transaksi pembelian dan penjualan valuta asing (valas) untuk penyerahan pada saat itu (over the counter) atau penyelesaiannya paling lambat dalam jangka waktu dua hari karena dianggap tunai, sedangkan waktu dua hari dianggap sebagai proses penyelesaian yang tidak bisa dihindari dan merupakan transaksi internasional, dan investasi valas boleh dilakukan selama masih dalam koridor syariat islam.

Lain hal dengan pembahasan instrumen investasi diatas yang sudah diperbolehkan oleh fatwa MUI. Pada investasi kripto (bitcoin), berdasarkan ijtima Ulama Komisi Fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) ke-7 digelar di Jakarta yang dihadiri oleh 700 peserta. Peserta terdiri dari unsur Dewan Pimpinan Majelis Ulama Indonesia Pusat, anggota Komisi Fatwa MUI Pusat, pimpinan komisi/badan/lembaga di MUI Pusat. Hasil pembahsan tersebut menyatakan bahwa: (redaksi@mui.or.id, 2021).

1. Penggunaan kripto sebagai mata uang hukumnya haram, karena mengandung gharar, dharar dan bertentangan dengan Undang-Undang nomor 7 tahun 2011 dan Peraturan Bank Indonesia nomor 17 tahun 2015.
2. Kripto sebagai komoditi/aset digital tidak sah diperjualbelikan karena mengandung gharar, dharar, qimar dan tidak memenuhi syarat sil'ah secara syar'i, yaitu: ada wujud fisik, memiliki nilai, diketahui jumlahnya secara pasti, hak milik dan bisa diserahkan ke pembeli.
3. Kripto sebagai komoditi/aset yang memenuhi syarat sebagai sil'ah dan memiliki underlying serta memiliki manfaat yang jelas hukumnya sah untuk diperjualbelikan.

Hasil pembahasan ijtima komisi ulama MUI yang membuat beberapa perbedaan pendapat terhadap hasil ijtima tersebut, dengan jumbuh ulama menganggap kripto haram, dilain sisi kripto dianggap sah untuk diperjualbelikan jika sesuai dengan

sil'ah, memiliki landasan atau *underlying*, serta memiliki manfaat yang jelas hukumnya.

Dalam pemilihan investasi, selain konsep investasi halal sangat penting karena investasi yang dilakukan harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, perhitungan terhadap tingkat pengembalian (imbal hasil) investasi juga sama pentingnya. Dalam dunia investasi, keseimbangan antara potensi pengembalian (imbal hasil) dan risiko sangat penting.

Menurut Markowitz dalam teori portofolio, sebelum berinvestasi perlu mempertimbangkan dan memperhitungkan tingkat risiko dan imbal hasil dari instrument investasi. Markowitz berfokus pada upaya meraih portofolio optimal dengan meninjau return yang diharapkan pada level risiko tertentu (Olavia, 2022). Memahami konsep pengembalian dan risiko dalam investasi membantu investor membuat keputusan yang lebih bijaksana dan sesuai dengan tujuan serta toleransi risiko. Sebelum berinvestasi, perlu mempertimbangkan antara tingkat pengembalian dan risiko investasi. Memperoleh pengembalian di masa depan, menjadi dasar motivasi keputusan investor dalam berinvestasi.

Sebaliknya dengan pengembalian, risiko merupakan kebalikan dari pengembalian. Risiko dalam investasi mengacu pada ketidakpastian mengenai hasil yang akan dicapai. Risiko melibatkan kemungkinan bahwa pengembalian aktual dari investasi akan berbeda dari yang diharapkan. Faktor-faktor seperti fluktuasi pasar, perubahan kondisi ekonomi, peristiwa tak terduga, atau masalah perusahaan bisa berkontribusi terhadap risiko. Setiap jenis investasi memiliki tingkat risiko yang berbeda-beda, dan tingkat risiko ini perlu dipertimbangkan sesuai dengan profil risiko dan tujuan investasi investor.

Saat ini, para investor, termasuk investor Muslim, memilih investasi yang lebih memprioritaskan keuntungan. Seorang Muslim seharusnya tidak hanya memikirkan tingkat keuntungan semata, tetapi juga kehalalan dan keberkahan dalam investasinya. Bagi investor Muslim, faktor kehalalan (syariah) dan keberkahan juga menjadi pertimbangan penting. Investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah memastikan bahwa dana yang diinvestasikan digunakan

dalam bisnis atau instrumen keuangan yang halal dan sesuai dengan nilai-nilai Islam.

Menurut Charles Dow dalam teori Dow data historis dapat menjadi indikator atau petunjuk harga efek di masa depan. Teori Dow adalah hal dasar dalam analisis teknikal dan menjadi salah satu cara dalam analisis teknikal dalam membaca arah harga di pasar (The Investing Id, 2022). Penelitian ini mengamati pada data historis dari keempat investasi pada periode 2018-2022 dengan rentang waktu 5 tahun agar dapat memberikan wawasan tentang kinerja investasi dalam berbagai kondisi pasar, termasuk perubahan siklus ekonomi dan peristiwa penting lainnya serta bermanfaat dalam perencanaan keuangan jangka panjang.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara risiko dan keuntungan pada beberapa instrumen investasi yang diperbolehkan oleh fatwa MUI (emas, saham syariah, dan valuta asing) untuk digunakan sebagai aset/komoditas investasi jika investasi tersebut dilakukan sesuai prinsip syariah, serta pada instrumen investasi yang hanya dibahas pada ijtima ulama komisi fatwa MUI dan belum jelas hukumnya jika digunakan sebagai aset/komoditas investasi. Penelitian ini disusun dengan melihat pada beberapa penelitian terdahulu, sumber data didapatkan dari investing.com, serta sumber lainnya. Melalui latar belakang yang telah diuraikan di atas, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul penelitian yaitu analisis perbandingan imbal hasil dan risiko dari instrumen investasi emas, saham syariah JII, valuta asing, dan kripto pada periode 2018-2022.

A. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan di atas, didapatkan rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ada perbedaan antara imbal hasil emas, saham syariah JII, valuta asing, dan kripto?
2. Apakah ada perbedaan antara risiko emas, saham syariah JII, valuta asing, dan kripto?

3. Manakah instrumen investasi yang memberikan imbal hasil lebih tinggi?
4. Manakah instrumen investasi yang memberikan tingkat risiko lebih rendah?

B. Tujuan Penelitian

Tujuan Penelitian Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara imbal hasil emas, saham syariah JII, valuta asing, dan kripto.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara risiko emas, saham syariah JII, valuta asing, dan kripto.
3. Untuk mengetahui instrumen antara emas, saham syariah JII, valuta asing, dan kripto yang memberikan imbal hasil (tingkat pengembalian) lebih tinggi dalam berinvestasi.
4. Untuk mengetahui instrumen antara emas, saham syariah JII, valuta asing, dan kripto yang memberikan tingkat risiko (risiko) lebih rendah dalam berinvestasi.

C. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk:

1. Penulis

Penelitian ini dapat menambah dan memperluas wawasan dan pengetahuan baru dalam dunia investasi terutama berhubungan dengan perbandingan imbal hasil dan risiko pada instrumen investasi emas, saham syariah JII, valuta asing, serta kripto. Selain itu, dapat melatih kemampuan diri dalam menganalisa suatu permasalahan secara sistematis dan ilmiah melalui penulisan tugas akhir skripsi, perhitungan data penelitian, serta pengolahan data dalam penelitian.

2. Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu pengetahuan dan referensi bagi riset selanjutnya terutama di bidang ekonomi

syariah, khususnya investasi di pasar modal syariah dan memberikan gambaran mengenai imbal hasil dan risiko pada beberapa instrument investasi pada mahasiswa, investor, hingga kalangan masyarakat.

3. Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi tambahan, mampu menjadi masukan, serta sebagai bahan pertimbangan investor pada imbal hasil dan risiko dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

D. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terdiri atas lima bab, didalam masing masing bab terdapat sub bab yang bertujuan untuk menjelaskan secara spesifik mengenai hal-hal yang berkaitan dengan bab tersebut. Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah Bab I atau pendahuluan merupakan bab yang berisi dan menjelaskan mengenai latar belakang dilaksanakannya penelitian, rumusan masalah dari latar belakang penelitian, tujuan penelitian, manfaat dari penelitian, serta sistematika penulisan. Bab II merupakan bab yang berisi telaah pustaka, landasan teori, dan hipotesis. Telaah pustaka yang disajikan pada bab ini merupakan penelitian terdahulu yang berisi mengenai informasi yang berkaitan dengan topik penelitian. Selain itu, landasan teori dijadikan sebagai acuan bagi peneliti untuk mengkaji permasalahan yang menjadi topik penelitian sehingga dapat dijadikan sebagai bahan analisis dan menjelaskan hasil data yang diperoleh selama penelitian berlangsung. Bab III merupakan bab metode penelitian, bab ini mengkaji tata cara pelaksanaan penelitian, desain dan metode yang digunakan, sumber penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data dalam penelitian. Bab IV merupakan bab hasil dan pembahasan, bab ini berisikan gambaran umum penelitian, hasil dari perhitungan, pengolahan, dan uji statistik data penelitian, serta pembahasan dari hasil penelitian. Bab V merupakan bab penutup, bab ini berisikan kesimpulan, saran, serta implikasi dari penelitian.

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

A. Telaah Pustaka

Peneliti telah melakukan penelusuran terhadap penelitian terdahulu yang relevan terhadap penelitian ini. Analisis perbandingan imbal hasil dan risiko telah diteliti oleh banyak ahli dengan berbagai instrumen investasi, di antara yang relevan adalah sebagai berikut:

Penelitian yang dilakukan oleh Ayu Fitri dan Dina Septiarini (2018) memiliki tujuan untuk mengetahui perbedaan rate of risiko pada saham syariah, reksadana syariah, dan emas periode 2011-2015. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan uji Kruskal Wallis. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, PT BNP Paribas, dan Price Gold. Data yang digunakan adalah data historis dari indeks JII, NAB per unit BNP Paribas Pesona Syariah, dan harga emas. Hasil uji Kruskal-Wallis berbeda dengan digunakan uji selanjutnya Mann-Whitney, uji Kruskal-Wallis menunjukkan adanya perbedaan tingkat risiko yang signifikan pada saham syariah, reksadana syariah, dan emas. Namun ketika digunakan uji Mann-Whitney menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada saham syariah. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Dina Septiarini (2018) membuktikan bahwa saham syariah lebih unggul dibandingkan emas dan reksa dana syariah (Fitri & Septiarini, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Ihsan Kurniawan (2019) tentang perbandingan keuntungan investasi emas dengan ihsg memiliki tujuan yaitu untuk membandingkan *imbal hasil* antara investasi emas dengan investasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Periode yang digunakan dalam penelitian adalah antara November 2009 sampai dengan Oktober 2018 dengan rentang waktu 1 tahun, 5 tahun, dan 10 tahun. Data yang digunakan adalah data historis harga IHSG dan harga emas dunia, dengan analisis data dalam penelitian tersebut menggunakan uji-T (independent sample t-test). Penelitian ini menunjukkan bahwa investasi emas

menghasilkan imbal hasil lebih tinggi dibandingkan imbal hasil IHSG (Kurniawan, 2019).

Penelitian yang dilaksanakan oleh Said Muhammad Shahib Marbath dan Suazhari (2021) memiliki tujuan untuk membandingkan tingkat pengembalian (imbal hasil) dan risiko antara investasi dalam emas dan saham syariah di PT ANTAM dan pada indeks Islamic Jakarta (JII) selama periode tahun 2014-2018. Metode pengujian hipotesis dilakukan dengan menerapkan analisis independent sample T-test. Penarikan sampel dilakukan melalui metode purposive sampling, yang memilih saham-saham syariah yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index selama periode 2 tahun pada tahun 2019. Saham-saham syariah tersebut sudah terdaftar dalam Jakarta Islamic Index dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2013. Hasil penelitian ini menyuguhkan bahwa tingkat pengembalian saham syariah cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat pengembalian emas, meskipun perbedaannya tidak signifikan secara statistik. Namun, risiko yang melekat pada saham syariah terbukti lebih tinggi jika dibandingkan dengan risiko emas, dan perbedaan ini memiliki signifikansi statistik (Marbath & Suazhari, 2021).

Penelitian yang dilaksanakan oleh Nurul Huda dan Risman Hambali (2020) bertujuan untuk menganalisis risiko dan tingkat keuntungan dari investasi dalam kripto. Penelitian ini mengadopsi pendekatan metode kualitatif deskriptif dengan aspek pendekatan normatif. Teknik yang diterapkan untuk mengumpulkan data adalah teknik kepustakaan (library research). Sesuai dengan Ronny (1990), terdapat dua jenis data sekunder yang dapat dimanfaatkan dalam penelitian, yaitu data sekunder yang bersifat pribadi dan data sekunder yang bersifat publik. Dalam konteks penulisan artikel ini, penulis menggunakan data sekunder yang bersifat publik, seperti abstrak, publikasi ilmiah, buku, media, dan platform jejaring sosial yang membahas tentang kripto. Hasil dari penelitian ini menyajikan bahwa investasi dalam kripto membawa risiko yang cukup tinggi. Salah satu faktor risiko tersebut adalah volatilitas yang ekstrem, di mana nilai harga kripto bisa berubah dengan cepat. Selain itu, perubahan harga kripto sering kali hanya mengikuti tren pasar yang sifatnya sementara dan berpotensi terjadi sebagai gelembung (bubble).

Regulasi terhadap kripto masih minim, dan masalah legalitas yang belum sepenuhnya teratasi juga menjadi risiko. Selain itu, kripto menjadi target serangan kejahatan siber, serta memiliki ketergantungan yang signifikan pada teknologi (Huda & Hambali, 2020).

Studi yang dilakukan oleh Dwi Widiyantoro Sudiby dan Nurdinini (2020) bertujuan untuk memahami perbandingan antara tingkat pengembalian (imbal hasil) dan risiko dalam konteks investasi selama periode 24 bulan (2017-2018), dengan fokus pada kripto dan saham di Indonesia. Pendekatan metodologi penelitian yang diterapkan dalam kajian ini adalah pendekatan deskriptif komparatif, dengan pemanfaatan data sekunder berupa data historis. Analisis data dilakukan melalui penggunaan uji perbandingan non-parametrik, yakni Kolmogorov-Smirnov Test. Hasil dari penelitian ini menggambarkan terdapat perbedaan yang signifikan dalam hal tingkat pengembalian dan risiko antara kripto dan saham di Indonesia. Tingkat pengembalian rata-rata untuk kripto adalah sebesar 20,48%, sedangkan saham memiliki tingkat pengembalian rata-rata sebesar 1,2%. Di samping itu, tingkat risiko rata-rata pada kripto adalah 0,4158, sementara pada saham hanya 0,0773. Jika diperhitungkan dengan mengabaikan variabilitas bulanan dan mempertimbangkan seluruh periode 24 bulan, nilai standar deviasi untuk kripto adalah 0,6486, sementara untuk saham adalah 0,0986 (Sudiby & Nurdin, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Meitta Adiyono, Rossje V. Suryaputri, Efan, dan Hendy Kumala (2021) bertujuan untuk mengidentifikasi dan menganalisis perbandingan kinerja saham, kripto, dan emas sebagai alternatif investasi di era digital. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Teknik pengambilan sampel yang diterapkan adalah sampel jenuh dari seluruh populasi, yakni harga penutupan bulanan dari saham LQ45, saham JKII, bitcoin, dan emas dalam rentang waktu Januari 2015 hingga Desember 2020. Setiap perbandingan memiliki 72 data. Metode analisis yang digunakan adalah metode komparatif, dengan perhitungan data menggunakan Microsoft Excel dan analisis statistik dilakukan dengan bantuan aplikasi SPSS, khususnya Uji Kruskal-Wallis. Hasil penelitian ini mengungkapkan adanya perbedaan yang signifikan antara saham LQ45, saham Syariah, bitcoin, dan emas dalam hal risiko, serta dalam

ukuran kinerja Sharpe dan ukuran kinerja Treynor. Di sisi lain, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara saham LQ45, saham Syariah, bitcoin, dan emas dalam hal tingkat pengembalian (imbal hasil) dan ukuran kinerja Jensen (Adiyono et al., 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Widhiyo Sudyono, ST, MAB (2021) mengenai manajemen risiko dan imbal hasil pada saham syariah di JII (Jakarta Islamic Index) periode 2009 – 2019. Dengan menggunakan pendekatan frontier efisien oleh Harry Markowitz, manajemen portofolio Markowitz. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 30 saham yang masuk dalam Jakarta Islamic Index, hanya 22 saham yang memiliki CAGR lebih baik dibandingkan Indeks IHSG. Selain itu, dengan menghitung kovarians dari Saham yang disebutkan di atas memiliki pasangan saham yang memiliki kovarians negatif, sehingga dapat mengurangi standar deviasi pengembalian dan dengan demikian mengurangi risiko dalam berinvestasi. Dengan menggunakan solver Microsoft Excel dapat memperoleh beberapa susunan portofolio, lalu memilih dua skenario yang memiliki keunggulan kompetitif. Pertama, yang standarnya paling kecil penyimpangan pengembalian seperti yang ditunjukkan pada skenario 1. Kedua, yang memiliki kemiringan pengembalian maksimum sebagai ditunjukkan pada skenario 9 (Sudyono, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Atty Erdiana (2021) mengenai perbedaan risiko dan imbal hasil antara saham syariah dan konvensional di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji tingkat perbedaan Risiko dan Imbal hasil pada kelompok saham syariah dan konvensional adalah uji independent sample t-test. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara rata-rata imbal hasil pada saham syariah dan konvensional, sedangkan hasil perbandingan risiko pada kedua kelompok saham tersebut bervariasi atau heterogen (Lestari & Erdiana, 2021).

Penelitian yang dilaksanakan oleh Alhusin (2022) berfokus pada perbandingan antara tingkat pengembalian (imbal hasil) dan risiko (risiko) dari investasi saham, emas, dan deposito di PT Antam Tbk. Rancangan penelitian ini

mengambil bentuk desain penelitian asosiatif dengan hubungan kausal. Analisis data dilakukan menggunakan metode uji "One Way Anova". Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam tingkat pengembalian investasi (saham, emas, dan deposito) dengan nilai signifikansi sebesar 0,175, yang berada di atas nilai alpha (0,05). Namun, terdapat perbedaan yang signifikan dalam tingkat risiko investasi (saham, emas, dan deposito) dengan nilai signifikansi sebesar 0,001, yang berada di bawah nilai alpha (0,05) (Alhusin, 2022).

Penelitian yang akan dilaksanakan ini, mengandung pembaharuan dari jurnal-jurnal referensi sebelumnya dengan menganalisis perbandingan imbal hasil dan risiko pada investasi emas, saham syariah JII, valuta asing, dan kripto, mengambil 4 variabel, populasi pada data historis pada keempat instrumen investasi dengan sampel data historis harga penutupan bulanan pada periode 2018-2022.

Tabel 2. 1. Telaah Pustaka

No	Nama Penulis, Tahun, Judul	Identitas Sumber	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Ayu Fitri dan Dina Septiarini, 2018, perbedaan rate of risiko pada saham syariah, reksa dana syariah, dan emas periode 2011-2015.	Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 5 No.6	Pendekatan kuantitatif, Sampel menggunakan purposive sampling, menggunakan data sekunder. Data yang digunakan adalah data historis. Uji Kruskal Wallis.	Saham syariah lebih unggul dibandingkan emas dan reksa dana syariah.
2	Said Muhammad Shahib Marbath dan Suazhari, 2021, perbandingan tingkat imbal hasil dan risiko antara investasi emas dan saham syariah pada	Proceeding of National Conference on Accounting and Finance	Pengujian hipotesis digunakan dengan melakukan analisis independent sample T-test. Pengambilan	Penelitian ini menunjukkan bahwa imbal hasil saham syariah lebih tinggi dibandingkan imbal hasil emas, namun tidak berbeda signifikan

	PT ANTAM dan Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2014-2018.		sampel menggunakan metode purposive sampling	dan risiko saham syariah lebih tinggi dibandingkan risiko emas dan berbeda signifikan.
3	Nurul Huda dan Risman Hambali, 2020, risiko dan tingkat keuntungan investasi kripto	Jurnal Manajemen dan Bisnis: Performa, Vol. 17, No. 1	Pendekatan metode kualitatif deskriptif dengan pendekatan normatif. Teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data adalah teknik kepustakaan (library / research). Dalam penulisan artikel ini penulismenggun akan data sekunder yang bersifat public.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi pada kripto memiliki risiko cukup tinggi, karena memiliki volatilitas yang ekstrem, perubahan nilai harga kripto hanya merupakan bubble / antusiasme sesaat, minimnya regulasi, masih menyisakan isu-isu legalitas, menjadi incaran kejahatan siber dan memiliki ketergantungan terhadap teknologi.
4	Dwi Widiyantoro Sudiby dan Nurdinini, 2020, perbandingan imbal hasil dan risiko dalam berinvestasi selama 24 bulan (2017-2018)	Prosiding Manajemen , Volume 6, No. 1	Metode deskriptif komparatif dengan menggunakan data sekunder berupa data historis. Teknik analisis uji perbandingan yang non-parametrik Kolmogorov-Smirnov Test.	Hasil dari penelitian ini adalah bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada imbal hasil dan risiko pada kripto dan saham di Indonesia.
5	Meitta Adiyono, Rossje V. Suryaputri, Efan, dan Hendy Kumala, 2021, untuk mengetahui	Jurnal Akuntansi Volume. 8 Nomor 2	Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. Teknik	Penelitian ini menunjukkan perbedaan yang signifikan antara saham LQ45, saham Syariah,

	dan menganalisis perbandingan kinerja saham, kripto, dan emas yang dapat dijadikan sebagai alternatif investasi di era digitalisasi.		pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sampel jenuh dari populasi dalam penelitian ini adalah harga penutupan bulanan, metode analisis yang digunakan adalah metode komparatif, Uji Kruskal-Wallis.	bitcoin, dan emas jika diukur dari risiko, ukuran kinerja Sharpe, dan ukuran kinerja Treynor. Kemudian, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara saham LQ45, saham Syariah, bitcoin, dan emas jika diukur dari imbal hasil dan performance measure Jensen
6	Ihsan Kurniawan, 2019, perbandingan keuntungan investasi emas dengan ihsg	Jurnal manajemen bisnis dan kewirausahaan, volume 3 no.2	Data yang digunakan adalah data historis harga IHSG dan harga emas dunia, dengan analisis data dalam penelitian tersebut menggunakan uji-T (independent sample t-test).	Penelitian ini menunjukkan bahwa investasi emas menghasilkan imbal hasil lebih tinggi dibandingkan imbal hasil IHSG.
7	Widhiyo Sudiyono, ST, MAB, 2021, manajemen risiko dan imbal hasil pada saham syariah di JII (Jakarta Islamic Index) periode 2009 – 2019.	International Journal of Economics, Business, and Accounting Research (IJEBAR)	Dengan menggunakan pendekatan frontier efisien oleh Harry Markowitz, manajemen portofolio Markowitz	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 30 saham yang masuk dalam Jakarta Islamic Index, hanya 22 saham yang memiliki CAGR lebih baik dibandingkan Indeks IHSG. Selain itu, dengan menghitung kovarians dari Saham yang disebutkan di atas,

				akan memiliki pasangan saham yang memiliki kovarians negatif, sehingga dapat mengurangi standar deviasi pengembalian dan dengan demikian mengurangi risiko dalam berinvestasi.
8.	Lestari dan Atty Erdiana, 2021, perbedaan risiko dan imbal hasil antara saham syariah dan konvensional di Bursa Efek Indonesia.	Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship Vol. 10 No. 2.	Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah uji independent sample t-test.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara rata-rata imbal hasil pada saham syariah dan konvensional, sedangkan hasil perbandingan risiko pada kedua kelompok saham tersebut bervariasi atau heterogen (tidak sama)
9	Syahri Alhusin, 2022, perbandingan tingkat pengembalian (imbal hasil) dan risiko (risiko) investasi saham, emas, dan deposito pt antam Tbk.	Journal of Management & Business, Vol 5 No 2	Desain penelitian ini adalah desain penelitian asosiatif dengan bentuk hubungan kausal. Teknik analisis data yang digunakan yaitu uji "One Way Anova".	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan imbal hasil investasi (saham, emas, dan deposito) dengan nilai signifikansi sebesar 0,175 atau > nilai alpha (0.05) dan untuk tingkat risiko terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko investasi (saham, emas, dan deposito) dengan nilai signifikansi

				sebesar 0,001 atau < nilai alpha (0.05).
--	--	--	--	--

B. Landasan Teori

1. Investasi

Kata investasi merupakan kata serapan dari bahasa Inggris yaitu investment. Kata investasi merupakan akar kata dari investasi yang berarti penanaman (Alhusin, 2022). Berdasarkan Kamus Besar Bahasa Indonesia, kata investasi berarti menanamkan uang atau modal dalam suatu usaha atau proyek dengan tujuan memperoleh keuntungan. Sedangkan Tandelilin (2010) mendefinisikan investasi sebagai komitmen sejumlah uang atau sumber daya lain yang dapat dilakukan saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan atau keuntungan di masa depan (Sudibyo & Nurdin, 2020). Menurut Alhusin (2022), investasi adalah pengeluaran untuk membeli alat produksi saat ini dengan tujuan menghasilkan barang atau jasa untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar di masa depan, selama dua tahun atau lebih. Menurut Sunariah (2003:4) Investasi adalah penanaman modal pada satu atau lebih aset yang dimiliki dan biasanya dalam jangka waktu yang lama dengan harapan pengembalian di masa mendatang (Fitri & Septiarini, 2019). Investasi itu sendiri dapat digolongkan menjadi 2 kategori menurut pendapat Kamaruddin yang dikutip oleh (Kurniawan, 2019) sebagai berikut:

- a) Aset nyata dan berwujud seperti rumah, kendaraan, dll.
- b) Aset keuangan, khususnya dokumen (korespondensi) yang mengaku sebagai peniruan pemegang aset riil penerbit efek.

Tujuan investasi menurut Imam (2008:10) secara umum dapat dibagi menjadi tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek adalah dalam 1-2 tahun ke depan, sedangkan tujuan jangka panjang adalah 5 tahun atau lebih (Fitri & Septiarini, 2019). Menurut Tandelilin (2010) secara lebih spesifik, tujuan investasi dibagi menjadi tiga, yaitu: (Marbath & Suazhari, 2021)

- a) Memiliki taraf hidup yang layak dan terjamin kebutuhannya di masa depan atau di hari tua. Jadi jika kita berinvestasi, itu sangat bermanfaat untuk kelangsungan hidup kita.
- b) Pengendalian inflasi.

- c) Dapat membuat pajak suatu negara menjadi lebih efisien. Investasi merupakan cara negara maju di dunia untuk mengurangi pajak dengan meningkatkan kesadaran masyarakat tentang investasi.

Sebagai umat Islam serta sebagai seorang pelaku investasi Muslim di Indonesia memiliki berbagai opsi investasi yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam, yaitu investasi yang sesuai dengan ajaran Islam berpedoman pada Al-Quran dan Hadist, serta fatwa yang dikeluarkan oleh MUI menjadi sebuah panduan bagi umat Islam Indonesia dalam memilih investasi. Situasi ini membuat pelaku investasi Muslim memiliki opsi investasi yang diperbolehkan sebagai aset/komoditi investasi jika investasi tersebut dilakukan sesuai syariah. Dengan demikian, seorang Muslim tetap dapat melakukan kegiatan ekonomi dengan menjunjung prinsip-prinsip yang tidak bertentangan dengan aturan syariat agama Islam.

Investasi merupakan salah satu kegiatan ekonomi yang juga dilakukan oleh seorang Muslim. Bagi umat Islam, memilih investasi yang halal adalah suatu kewajiban sesuai dengan ajaran agama, konsep investasi halal sangat penting karena investasi yang dilakukan harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Hal ini mencakup larangan terhadap riba (bunga), gharar (ketidakpastian yang berlebihan), maisir (judi), dan investasi dalam bisnis yang dianggap tidak etis atau melanggar prinsip-prinsip Islam. Sebagai warga Muslim Indonesia yang mengacu pada fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI). Majelis Ulama Indonesia (MUI) memiliki peran dalam memberikan panduan dan fatwa terkait halal atau haramnya jenis-jenis investasi. Majelis Ulama Indonesia (MUI) juga mengeluarkan fatwa tentang karakteristik investasi yang dilarang karena bertentangan dengan prinsip syariah. Hal ini diatur dalam fatwa DSN-MUI/IV/2001 pasal 9 sebagai berikut: (Marbath & Suazhari, 2021)

- a) Najsy, yaitu melakukan penawaran palsu.
- b) Bai al-ma'dum, yaitu melakukan penjualan atas barang yang belum di miliki (short selling).
- c) Insider trading, yaitu menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang.

- d) Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat hutangnya lebih dominan dari modalnya.

2. Emas

Emas merupakan komoditi investasi tradisional yang sudah diperjualbelikan sejak zaman dahulu. Emas atau biasa disebut logam mulia juga merupakan salah satu instrumen investasi favorit karena nilainya yang selalu naik dari tahun ke tahun (Kurniawan, 2019). Emas digunakan sebagai standar keuangan di banyak negara dan berfungsi sebagai alat tukar yang relatif tetap nilainya. Penggunaan emas dalam bidang moneter dan keuangan didasarkan pada nilai absolut emas terhadap mata uang di seluruh dunia. Meskipun harga emas dicantumkan dalam dolar Amerika di bursa komoditas dunia, penggunaan emas lazimnya berbentuk batangan dengan berbagai satuan berat seperti gram hingga kilogram. Emas, sebagai sumber daya alam yang terbatas, memiliki harga stabil dan cenderung meningkat dari tahun ke tahun. Terdapat tiga jenis investasi emas, yaitu investasi dalam bentuk fisik, perhiasan, dan satuan trading. Logam mulia berwarna kuning ini dapat ditempa dan dibentuk menjadi perhiasan seperti cincin dan kalung, dan penggunaannya diukur dalam satuan berat seperti gram sampai kilogram (Kurniawan, 2019).

Investasi emas adalah salah satu pilihan yang populer. Emas dianggap sebagai penyimpanan nilai yang tahan terhadap inflasi dan deflasi. Fatwa DSN-MUI No. 77/DSN-MUI/V/2010 tentang jual beli emas secara tidak tunai, DSNMUI menyatakan bahwa jual beli emas secara tidak tunai itu boleh (mubah), baik melalui jual beli biasa maupun jual beli murabahah, Fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) menyatakan bahwa investasi emas secara tidak tunai, termasuk melalui jual-beli murabahah, diperbolehkan selama emas tidak menjadi alat tukar yang resmi. Investasi emas menguntungkan karena harganya cenderung naik dari tahun ke tahun. Namun, dalam konteks jual-beli emas secara kredit, terdapat syarat tertentu yang harus diikuti, seperti harga jual tetap selama masa perjanjian dan emas tidak boleh dijadikan jaminan (Alhusin, 2022). Sebagai investor, terutama yang mempertimbangkan aspek syariah, penting untuk mendapatkan informasi yang

akurat dan terkini mengenai panduan dan fatwa dari lembaga-lembaga keagamaan resmi. Memahami risiko dan imbal hasil dari investasi emas juga merupakan langkah penting dalam mengambil keputusan investasi yang bijaksana.

Investasi emas dianjurkan karena memiliki risiko yang relatif rendah, meskipun fluktuasi harga emas menjadi salah satu risiko yang perlu dipertimbangkan (Fitri & Septiarini, 2019). Berinvestasi dalam bentuk emas umumnya menghadirkan risiko yang relatif rendah. Satu dari beberapa risiko yang dapat diidentifikasi adalah perubahan harga emas yang fluktuatif. Menurut Handayani (2010:162) risiko-risiko investasi dalam emas meliputi: (Fitri & Septiarini, 2019).

- a) Tidak mendapatkan pembagian dividen atau pendapatan rutin dari investasi emas.
- b) Tidak praktis untuk disimpan karena memerlukan tempat penyimpanan yang khusus.
- c) Jika investasi ini berupa perhiasan akan memerlukan biaya untuk perawatan emas.
- d) Potensi mengalami penyusutan nilai saat penyimpanan atau penggunaan dalam jangka waktu yang panjang.

3. Saham syariah (JII)

Perkembangan instrumen syariah di Indonesia telah dimulai sejak tahun 1997. Awalnya, reksadana syariah muncul sebagai hasil inisiatif dari Dana reksa. Pada tanggal 3 Juli 2000, PT Bursa Efek Jakarta (kini PT Bursa Efek Indonesia) bersama PT Dana Reksa Investment Management (DIM) meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII). JII adalah sebuah indeks yang terdiri dari 30 saham dari perusahaan yang beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip hukum syariah (Wijayanti, 2023). Dari daftar saham syariah yang ada dalam Daftar Efek Syariah (DES), JII memilih 30 saham yang paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan evaluasi JII setiap 6 bulan, sesuai dengan periode penerbitan DES oleh Bapepam & LK. Setelah proses seleksi saham syariah oleh

Bapepam & LK yang terefleksi dalam DES, BEI menjalankan seleksi lebih lanjut berdasarkan kinerja perdagangan (IDX Syariah, 2023).

Informasi dari Bursa Efek Indonesia (2019) Saham merupakan simbol partisipasi dalam modal oleh individu atau entitas, di mana pemilikinya memiliki klaim atau hak atas pendapatan perusahaan, aset perusahaan, dan memiliki hak untuk berpartisipasi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Sudibyo & Nurdin, 2020). Husnan (1996) mengidentifikasi dua pendekatan dalam analisis investasi saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental mempertimbangkan investor sebagai entitas rasional, dan mencari korelasi antara harga saham dengan perubahan kondisi yang tercermin dalam nilai kekayaan bersih perusahaan. Analisis teknikal berfokus pada penawaran dan permintaan sebagai penentu harga saham, analisis teknikal lebih bergantung pada faktor eksternal yang mempengaruhi perusahaan daripada faktor internal. (Sudibyo & Nurdin, 2020).

Pengaturan prinsip saham syariah diatur oleh fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN). Pengaturan ini dijelaskan dalam fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia NO. 135/DSN-MUI/V/2020 tentang saham. Pada prinsipnya jual beli Saham suatu perusahaan wajib terbebas dari unsur riba dan unsur-unsur haram lainnya, antara lain utang berbasis riba dan/atau pendapatan yang haram. Jika tidak sesuai dengan prinsip tersebut, maka transaksi jual-beli saham diperbolehkan dengan pertimbangan kaidah umum al-balwa dan kaidah al-katsrah wa al-qillah wa al-ghalabah. Saham perusahaan dimaksud dengan syarat-syarat sebagai berikut:

- a) Kegiatan usaha Perusahaan tidak bertentangan dengan prinsip Syariah;
- b) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total asset tidak lebih dan 45% (empat puluh lima persen);
- c) Total pendapatan tidak halal dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh persen); dan
- d) Pemegang Saham yang menerapkan prinsip Syariah harus memiliki mekanisme pembersihan kekayaan dari unsur-unsur yang tidak sesuai dengan prinsip Syariah.

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham syariah yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid dengan kapitalisasi pasar tertinggi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII berdasarkan konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi dan tingkat rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler (IDX Syariah, 2023). Proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:

- a) Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh Bapepam & LK.
- b) Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.
- c) Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

4. Valuta asing (Foreign Exchange)

Menurut Jang (2017) Perdagangan Valuta Asing Komoditas adalah pasar perdagangan internasional di berbagai negara, di mana perdagangan tidak terpusat di gedung tertentu dan pesertanya meliputi bank multinasional, perusahaan besar, pemerintah negara, dan lembaga keuangan (Saputra, 2023). Valuta asing adalah mata uang asing yang diterima, diakui, serta digunakan antar pebisnis untuk melakukan transaksi perdagangan internasional (Redaksi OCBC NISP, 2023).

Bursa valuta asing adalah transaksi jual beli satu jenis mata uang dengan mata uang lainnya. Awalnya valas ini semata-mata mekanisme untuk pembayaran transaksi perdagangan antar negara, tapi sekarang sudah menjadi komoditas yang diperdagangkan untuk keperluan spekulatif. Prinsip dasarnya sama seperti semua jenis perdagangan yaitu beli saat harga rendah dan jual saat harganya naik (Nuryana, 2014). Dalam transaksi valuta asing terdapat beberapa bentuk transaksi yang sering terjadi. Bentuk perdagangan atas foreign exchange terbagi menjadi tiga bentuk, yaitu: (Nur Fadhila Amri, 2015)

- a) Spot exchange, di mana transaksi terjadi dengan pelepasan pada value date, biasanya dua hari kerja setelah transaksi terjadi.
- b) Foreign exchange, transaksi pengiriman mata uang dilakukan pada suatu tanggal tertentu di masa yang akan datang, kurs ditentukan pada saat kontrak disetujui. Jatuh tempo kontrak forward biasanya satu, dua, tiga, atau enam bulan.
- c) Swap, yang merupakan transaksi pembelian dan penjualan secara simultan (terus-menerus) pada tanggal jatuh tempo yang berbeda-beda.

Di Indonesia pada saat ini trading valuta asing mulai digemari karena memberikan banyak kemudahan, dengan perkembangan teknologi perdagangan valuta asing sekarang banyak menggunakan sistem online dan sudah tidak berwujud (paperless). Perdagangan margin (margin trading) dengan memanfaatkan selisih pergerakan harga valuta asing dunia yang transaksinya didasarkan pada kontra berjangka pada saat ini tidak perlu penyerahan secara fisik cukup dengan penyelesaian secara tunai (cash settlement) (Ajiaksa, 2018).

Dalam pandangan Islam, transaksi valuta asing atau *foreign exchange* diperbolehkan selama memenuhi kriteria seperti adanya kebutuhan transaksi atau tujuan berjaga-jaga. Menurut fatwa Dewan Syari'ah Nasional nomor 28/DSN-MUI/III/2002 tentang Jual Beli Mata Uang (Al-Sharf) menetapkan transaksi jual beli mata uang pada prinsipnya diperbolehkan dengan ketentuan selama transaksi jual beli mata uang tidak untuk spekulasi (untung-untungan), ada kebutuhan transaksi atau untuk berjaga-jaga (simpanan), apabila transaksi dilakukan terhadap mata uang sejenis maka nilainya harus sama dan secara tunai (at-taqabudh), transaksi spot diperbolehkan dengan arti transaksi pembelian dan penjualan valuta asing (valas) untuk penyerahan pada saat itu (over the counter) atau penyelesaiannya paling lambat dalam jangka waktu dua hari karena dianggap tunai, sedangkan waktu dua hari dianggap sebagai proses penyelesaian yang tidak bisa dihindari dan merupakan transaksi internasional, dan investasi valas boleh dilakukan selama masih dalam koridor syariat islam.

5. Kripto (bitcoin)

Seiring berjalannya waktu, kripto juga digunakan sebagai bentuk investasi. Kripto dapat berfungsi sebagai penyimpan nilai, diukur dalam mata uang fiat yang umum digunakan sebagai ukuran nilai. Namun, nilai kripto juga bisa bergejolak luas, sehingga lebih berfungsi sebagai aset investasi daripada mata uang sejati (Sudibyo & Nurdin, 2020). Kripto juga dapat diartikan sebagai sistem mata uang virtual yang memiliki fungsi seperti mata uang konvensional, memungkinkan pengguna untuk melakukan transaksi bisnis secara virtual tanpa biaya jasa dengan tetap mempertahankan otoritas kepercayaan yang terdesentralisasi (Huda & Hambali, 2020).

Salah satu aset kripto paling terkenal di dunia di antara puluhan ribu aset kripto yang beredar secara global saat ini adalah bitcoin (Pratomo, 2023). Mahessara dan Kartawinata (2018) juga mengungkapkan bahwa pilihan investasi yang lebih diunggulkan oleh para investor adalah investasi dalam bitcoin, ini disebabkan oleh tingkat pengembalian yang sangat tinggi dari bitcoin, meskipun risikonya juga sangat tinggi. Selain itu, bitcoin juga menunjukkan kinerja yang positif saat diukur dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. (Adiyono et al., 2021).

Bitcoin adalah salah satu jenis kripto yang sering digunakan oleh masyarakat di negara-negara maju. Bahkan di Indonesia, sudah menjadi alat investasi meskipun belum dapat digunakan sebagai sarana pembayaran karena belum diakui sebagai instrument pembayaran yang sah di Indonesia. Menurut Ausop (2018) bitcoin memiliki beberapa keunggulan. Keunggulan paling utamanya adalah teknologi Blockchain (Robiyanto, 2020).

Teknologi blockchain mendasari perkembangan aset-aset digital kripto seperti bitcoin, Ethereum, hingga NFT (Non Fungible Token). Blockchain adalah pusat data yang dirancang guna menyimpan informasi elektronik digital dengan sistem penyimpanan transaksi digital yang akan melakukan pencatatan secara permanen terhadap setiap transaksi yang dilakukan dan mampu menjaga catatan transaksi dengan aman dan terdesentralisasi. Sistem tersebut terletak dalam sebuah database publik yang disebut dengan *ledger* atau buku besar. Buku besar ini bersifat

terdistribusi; transaksi disimpan dalam blok dan tersebar di jaringan *peer-to-peer* di mana setiap node menyimpan salinan buku besar (Binus University Online, 2022)

Dalam konteks Indonesia, lain hal dengan pembahasan instrumen investasi diatas yang sudah diperbolehkan oleh fatwa MUI. Pada investasi kripto (bitcoin), berdasarkan ijtima Ulama Komisi Fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) ke-7 digelar di Jakarta yang dihadiri oleh 700 peserta. Peserta terdiri dari unsur Dewan Pimpinan Majelis Ulama Indonesia Pusat, anggota Komisi Fatwa MUI Pusat, pimpinan komisi/badan/lembaga di MUI Pusat. Hasil pembahsan tersebut menyatakan bahwa: (redaksi@mui.or.id, 2021).

- a) Penggunaan kripto sebagai mata uang hukumnya haram, karena mengandung gharar, dharar dan bertentangan dengan Undang-Undang nomor 7 tahun 2011 dan Peraturan Bank Indonesia nomor 17 tahun 2015.
- b) Kripto sebagai komoditi/aset digital tidak sah diperjualbelikan karena mengandung gharar, dharar, qimar dan tidak memenuhi syarat sil'ah secara syar'i, yaitu: ada wujud fisik, memiliki nilai, diketahui jumlahnya secara pasti, hak milik dan bisa diserahkan ke pembeli.
- c) Kripto sebagai komoditi/aset yang memenuhi syarat sebagai sil'ah dan memiliki underlying serta memiliki manfaat yang jelas hukumnya sah untuk diperjualbelikan.

6. Imbal hasil

Menurut Markowitz dalam teori portofolio, sebelum berinvestasi perlu mempertimbangkan dan memperhitungkan tingkat risiko dan imbal hasil dari instrument investasi. Memahami konsep pengembalian dan risiko dalam investasi membantu investor membuat keputusan yang lebih bijaksana dan sesuai dengan tujuan serta toleransi risiko. Sebelum berinvestasi, perlu mempertimbangkan antara tingkat pengembalian dan risiko investasi. Memperoleh pengembalian di masa depan, menjadi dasar motivasi keputusan investor dalam berinvestasi.

Menurut Charles Dow dalam teori Dow data historis dapat menjadi indikator atau petunjuk harga efek di masa depan, penelitian ini mengambil data pada periode 2018-2022 dengan rentang waktu 5 tahun agar dapat memberikan

wawasan tentang kinerja investasi dalam berbagai kondisi pasar, termasuk perubahan siklus ekonomi dan peristiwa penting lainnya serta bermanfaat dalam perencanaan keuangan jangka panjang.

Dalam Kamus Lengkap Ekonomi (2000), hasil merujuk pada pengembalian yang dihasilkan dari investasi atau sekuritas, biasanya dinyatakan dalam bentuk persentase. Wahyudi (2013) menjelaskan bahwa keuntungan adalah bentuk imbal hasil yang dinikmati oleh investor dari investasinya (Huda & Hambali, 2020). Imbal hasil atau imbal hasil adalah nilai uang yang dihasilkan dari aktivitas investasi selama periode tertentu. Lebih simpelnya, imbal hasil adalah laba yang diperoleh investor dari aktivitas investasi yang dilakukan. Imbal hasil ini dapat diekspresikan dalam bentuk nilai uang atau persentase yang diperoleh dalam jangka waktu tertentu.

Menurut Halim (2015) imbal hasil adalah pendapatan yang dihasilkan oleh seorang investor dari investasi dalam saham atau sekuritas lainnya, termasuk pendapatan dari transaksi jual beli saham. Jika mendapatkan keuntungan, ini disebut *capital gain*; sebaliknya, jika terjadi kerugian, ini disebut *capital loss* (Marbath & Suazhari, 2021).

Tujuan utama berinvestasi yaitu memperoleh harapan pengembalian keuntungan yang dirasakan di masa yang akan datang. Perhitungan imbal hasil menggunakan persamaan:

Gambar 2. 1. Persamaan Imbal Hasil

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan notasi:

R_i = imbal hasil realisasi instrument investasi i

P_t = harga penutupan instrument investasi i pada periode ke- t

P_{t-1} = harga penutupan instrument investasi i pada period eke $t-1$

Tujuan dari para investor yang berinvestasi adalah untuk mendapatkan imbal hasil atau laba. Namun pada praktiknya, tingkat aktual imbal hasil atau laba yang benar-benar diperoleh oleh investor tidak selalu sama dengan tingkat laba yang diharapkan sebelumnya. Dengan kata lain, investor yang melakukan investasi menghadapi risiko terjadinya penyimpangan antara actual imbal hasil dan expected imbal hasil. Seperti yang diungkapkan oleh Tandelilin (2010), dalam konteks investasi, selain mempertimbangkan tingkat imbal hasil, para investor juga harus senantiasa memperhitungkan tingkat risiko yang melekat pada investasi tersebut (Huda & Hambali, 2020).

Sasaran investor dalam melakukan investasi adalah untuk memaksimalkan imbal hasil, namun tetap mempertimbangkan faktor risiko yang terkait dengan investasi. Imbal hasil merupakan salah satu pemicu bagi investor untuk berinvestasi dan juga menjadi penghargaan atas keberanian investor dalam mengambil risiko terhadap investasi yang dilakukannya. Imbal hasil investasi memiliki dua komponen sumber: (Alhusin, 2022)

- a) Keuntungan atau Kerugian Modal (Capital Gain/Loss): Ini adalah hasil yang diperoleh oleh investor dari perbedaan harga jual dan beli di atas harga atau harga jual yang terjadi di pasar sekunder. Dalam kata lain, capital gain/loss merujuk pada perubahan harga sekuritas.
- b) Pendapatan atau Aliran Kas (Yield): Ini adalah penerimaan periodik yang diterima investor, seperti dividen.

Saat berbicara mengenai investasi, tidak cukup hanya menghitung imbal hasilnya saja. Namun, harus juga mempertimbangkan risiko yang akan dihadapi. Kedua perhitungan ini adalah bagian integral yang tidak bisa dipisahkan. Jika ada dua investasi yang menghasilkan imbal hasil yang sama tetapi dengan risiko yang berbeda, maka pilihan para investor cenderung jatuh pada investasi dengan risiko lebih rendah, meskipun imbal hasilnya sama. Sebaliknya, jika risiko sama tetapi imbal hasil berbeda, para investor umumnya akan lebih memilih imbal hasil yang lebih tinggi, walaupun risiko yang dihadapi tetap sama.

7. Risiko

Sebaliknya dengan pengembalian, risiko merupakan kebalikan dari pengembalian. Risiko dalam investasi mengacu pada ketidakpastian mengenai hasil yang akan dicapai. Risiko melibatkan kemungkinan bahwa pengembalian aktual dari investasi akan berbeda dari yang diharapkan. Faktor-faktor seperti fluktuasi pasar, perubahan kondisi ekonomi, peristiwa tak terduga, atau masalah perusahaan bisa berkontribusi terhadap risiko. Risiko yang didapatkan dari aktivitas investasi dapat berbeda disetiap instrumen investasi (Adiyono et al., 2021).

Risiko dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) diartikan sebagai konsekuensi yang tidak menguntungkan dari suatu tindakan atau perbuatan. Menurut Susilo (2009), risiko adalah variasi atau perbedaan antara imbal hasil yang diharapkan dengan imbal hasil yang sebenarnya, sedangkan menurut Husnan (2001) mendefinisikan risiko investasi sebagai perbedaan antara keuntungan yang diharapkan dengan yang sebenarnya (Huda & Hambali, 2020).

Risiko bisa didefinisikan sebagai potensi imbal hasil aktual yang berbeda dengan imbal hasil yang diharapkan. Hubungan antara risiko dan imbal hasil bersifat linear, artinya semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula expected imbal hasil-nya, dan sebaliknya (Huda & Hambali, 2020). Risiko dalam investasi dinyatakan oleh tingkat deviasi hasil dari expected imbal hasil dengan actual rate of imbal hasil. Semakin besar deviasinya, semakin besar risiko investasi tersebut. Pengukuran yang digunakan untuk menghitung deviasi tersebut adalah standar deviasi (Alhusin, 2022). Menurut Hartono (2015) persamaan untuk menghitung risiko berdasarkan standar deviasi adalah seperti yang tertera dibawah ini: (Marbath & Suazhari, 2021).

Gambar 2. 2. Persamaan Standar Deviasi

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (R_i - E(R_i))^2}{n-1}}$$

Keterangan notas:

σ_i = standar deviasi instrument investasi i

R_i	= imbal hasil ke- i instrument investasi i
$E(R_i)$	= rata-rata imbal hasil instrument investasi i
n	= jumlah imbal hasil instrument investasi i

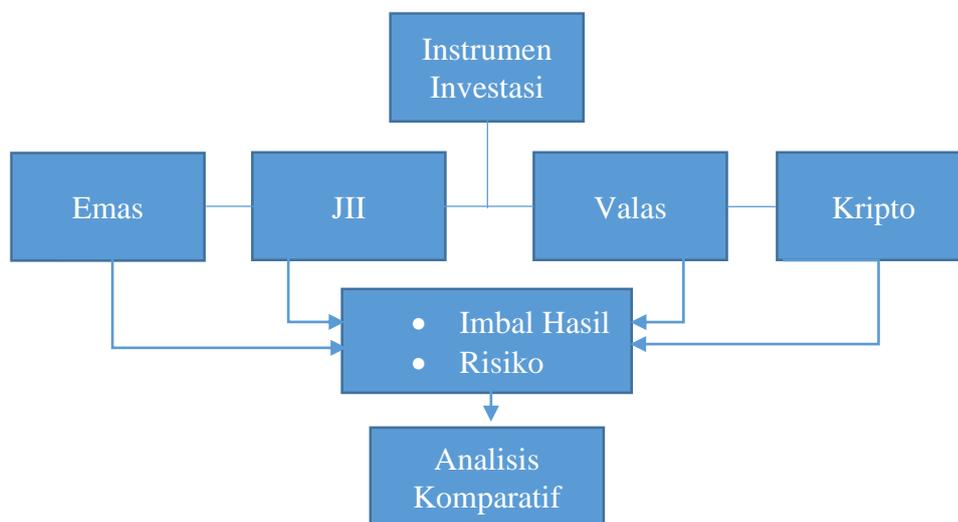
Menurut Markowitz dalam teori portofolio, sebelum berinvestasi perlu mempertimbangkan dan memperhitungkan tingkat risiko dan imbal hasil dari instrument investasi. Markowitz berfokus pada upaya meraih portofolio optimal dengan meninjau return yang diharapkan pada level risiko tertentu (Olavia, 2022). Memahami konsep pengembalian dan risiko dalam investasi membantu investor membuat keputusan yang lebih bijaksana dan sesuai dengan tujuan serta toleransi risiko. Sebelum berinvestasi, perlu mempertimbangkan antara tingkat pengembalian dan risiko investasi. Memperoleh pengembalian di masa depan, menjadi dasar motivasi keputusan investor dalam berinvestasi.

Menurut Charles Dow dalam teori Dow data historis dapat menjadi indikator atau petunjuk harga efek di masa depan. Teori Dow adalah hal dasar dalam analisis teknikal dan menjadi salah satu cara dalam analisis teknikal dalam membaca arah harga di pasar (The Investing Id, 2022). Penelitian ini mengambil data pada periode 2018-2022 dengan rentang waktu 5 tahun agar dapat memberikan wawasan tentang kinerja investasi dalam berbagai kondisi pasar, termasuk perubahan siklus ekonomi dan peristiwa penting lainnya serta bermanfaat dalam perencanaan keuangan jangka panjang.

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran penelitian ini menentukan sektor investasi mana yang memiliki tingkat imbal hasil lebih tinggi dan risiko lebih rendah, maka peneliti melakukan analisis pada tingkat imbal hasil dan risiko pada investasi emas, saham syariah JII, valuta asing, dan kripto. Dari hasil analisis komparatif akan dilihat tingkat imbal hasil tertinggi dan risiko terendah serta seberapa signifikan perbedaan nilai imbal hasil dan risiko dari keempat instrumen investasi tersebut.

Gambar 2. 3. Kerangka Pemikiran



D. Hipotesis

1. Perbandingan Imbal Hasil pada Instrumen Investasi

Tingkat pengembalian untuk berbagai macam jenis instrumen investasi dapat berbeda, maka dari itu calon investor harus dapat menilai dan mengukur tingkat pengembalian yang akan didapatkannya dari melakukan aktivitas investasi tersebut (Adiyono et al., 2021). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudibyo & Nurdin (2020) yang menemukan adanya perbedaan yang signifikan pada return cryptocurrency dengan saham di Indonesia. Oleh karena itu hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

H_0 = Tidak ada perbedaan yang signifikan antara imbal hasil emas, JII, valas, dan kripto.

H_1 = Terdapat perbedaan yang signifikan antara imbal hasil emas, JII, valas, dan kripto.

2. Perbandingan Risiko pada Instrumen Investasi

Risiko yang didapatkan dari aktivitas investasi dapat berbeda disetiap instrumen investasi (Adiyono et al., 2021). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marbath & Suazhari (2021) yang menemukan adanya perbedaan

signifikan antara tingkat risiko investasi emas dan saham syariah. Oleh karena itu hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

H_0 = Tidak ada perbedaan yang signifikan antara risiko emas, JII, valas, dan kripto.

H_1 = Terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko emas, JII, valas, dan kripto.

BAB III METODE PENELITIAN

A. Metode Penelitian

1. Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan Analisis Data Sekunder (ADS) dengan jenis penelitian komparatif. ADS merupakan suatu metode dengan memanfaatkan data sekunder sebagai sumber data utama. Penggunaan data sekunder yang dimaksud meliputi penggunaan teknik uji statistik yang tepat untuk memperoleh informasi yang diinginkan dari data matang yang diperoleh dari instansi atau lembaga tertentu untuk kemudian diolah secara objektif dan sistematis. Metode penelitian kuantitatif yang diungkapkan oleh Sugiyono didefinisikan sebagai berikut: Metode penelitian sebagai metode yang berlandaskan filosofi positivism; metode yang digunakan untuk memeriksa pada populasi atau sampel tertentu; pengambilan sampel biasanya dilakukan dengan perhitungan yang tepat dari teknik pengambilan sampel tertentu; pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian dan analisis data yang bersifat kuantitatif/statistik untuk tujuan pengujian hipotesis yang telah ditetapkan, terutama untuk hipotesis komparatif dan asosiatif. Hasil analisis dalam data kuantitatif biasanya disajikan menggunakan tabel, tabel distribusi frekuensi, grafik garis atau batang, piechart (diagram lingkaran), dan pictogram.

2. Waktu Penelitian

Penelitian ini mulai dilaksanakan dari bulan Maret 2023 hingga Agustus 2023. Kegiatan penelitian ini dilakukan melalui prosedur yang berlaku di Program Studi Ekonomi Islam yaitu dimulai dari pengajuan judul penelitian, pembuatan proposal penelitian, tahap penelitian, dan pengumpulan data yang akan menjadi laporan penelitian skripsi.

3. Subjek dan Objek Penelitian

Subjek dalam penelitian ini adalah emas, saham syariah JII, valuta asing, dan kripto kemudian imbal hasil dan risiko sebagai objek dalam penelitian ini. Dari periode tersebut diperoleh sebanyak 61 data harga penutupan bulanan untuk masing-masing variabel dengan jumlah keseluruhan data 244 data harga penutupan bulanan.

4. Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah data historis emas, JII, valas, dan kripto. Dalam penelitian ini teknik dalam menentukan sampel melalui pendekatan non-probability sampling yaitu purposive sampling, maka cara penarikan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria yang dipilih oleh peneliti. Sampel penelitian adalah data historis harga penutupan bulanan emas, JII, valas, dan kripto pada periode 2018-2022. Valas menggunakan US Dollar (USD) periode 2018-2022, USD periode 2018-2022 digunakan sebagai sampel dari valas karena USD merupakan mata uang paling laris di pasar uang dan paling mudah dalam proses jual beli mata uang. Bitcoin periode 2018-2022 digunakan sebagai sampel karena bitcoin merupakan salah satu kripto terbesar dan terlaris di pasar kripto hingga saat ini.

5. Sumber Data

Sumber data untuk penelitian ini akan menggunakan data yang berasal dari investing.com untuk data historis emas, JII, valas, dan kripto, sumber data diambil dari investing.com dikarenakan data historis sudah disajikan lengkap.

6. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi non partisipan dengan data sekunder, dimana peneliti sebagai pengamat independen tanpa perlu terlibat dengan aktivitas orang yang sedang diamati atau yang digunakan sebagai sumber data penelitian. Observasi sendiri memiliki arti kegiatan untuk melakukan pengamatan terhadap objek secara langsung yang memiliki karakteristik, objektif, factual, dan sistematis. Teknik pengumpulan data

yang dilakukan dengan melihat data historis harga penutupan bulanan pada periode 2018-2022, sumber data didapatkan dari Investing.com.

7. Definisi Konseptual Variabel dan Operasional Variabel

a. Imbal Hasil

1) Definisi Konseptual

Menurut Halim (2015), return adalah pendapatan yang dihasilkan oleh seorang investor dari investasi (Marbath & Suazhari, 2021).

2) Definisi Operasional

Menurut Tandelilin (2001) tingkat pengembalian (imbal hasil) adalah imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Fitri & Septiarini, 2019). Data imbal hasil berasal dari data historis periode 2018-2022 Menurut Jogiyanto (2008) imbal hasil dihitung dengan menggunakan data historis yang formulasinya ditunjukkan pada persamaan: (Lestari & Erdiana, 2021).

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan notasi:

R_i = imbal hasil realisasi instrument investasi i

P_t = harga penutupan instrument investasi i pada periode ke- t

P_{t-1} = harga penutupan instrument investasi i pada period eke $t-1$

b. Risiko

1) Definisi Konseptual

Menurut Husnan (2001) mendefinisikan risiko investasi sebagai perbedaan antara keuntungan yang diharapkan dengan yang sebenarnya (Huda & Hambali, 2020).

2) Definisi Operasional

Menurut Tandelilin (2001) risiko merupakan kebalikan dari imbal hasil terhadap instrumen investasi, data risiko dapat diperoleh dari standar deviasi imbal hasil instrumen investasi periode 2018-2022 (Fitri & Septiarini, 2019). Formulasinya ditunjukkan pada persamaan:

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (R_i - E(R_i))^2}{n-1}}$$

Keterangan notas:

- σ_i = standar deviasi instrument investasi i
 R_i = imbal hasil ke-i instrument investasi i
 $E(R_i)$ = rata-rata imbal hasil instrument investasi i
 n = jumlah imbal hasil instrument investasi i

8. Instrumen Penelitian Yang Digunakan

Instrumen penelitian yang digunakan pada pengumpulan data observasi non partisipan yakni observasi terstruktur adalah observasi yang telah dirancang secara sistematis tentang apa yang akan diamati, kapan, dan di mana tempatnya. Observasi terstruktur dilakukan apabila peneliti telah tahu dengan pasti tentang variabel yang akan diamati. Data dengan indikator:

Tabel 3. 1. Indikator Instrumen

Variabel	Indikator
Emas	<ul style="list-style-type: none"> - Imbal hasil data historis harga penutupan bulanan emas periode 2018-2022. - Standar deviasi dari imbal hasil emas periode 2018-2022.
JII	<ul style="list-style-type: none"> - Imbal hasil data historis harga penutupan bulanan JII periode 2018-2022. - Standar deviasi dari imbal hasil JII periode 2018-2022.
Valas (USD)	<ul style="list-style-type: none"> - Imbal hasil data historis harga penutupan bulanan USD periode 2018-2022. - Standar deviasi dari imbal hasil USD periode 2018-2022.

Kripto (Bitcoin)	<ul style="list-style-type: none"> - Imbal hasil data historis harga penutupan bulanan bitcoin periode 2018-2022. - Standar deviasi dari imbal hasil bitcoin periode 2018-2022 bitcoin.
------------------	---

9. Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan uji statistik deskriptif (Marbath & Suazhari, 2021) dan uji statistik hipotesis.

a. Uji statistik deskriptif

Uji statistik deskriptif dalam penelitian ini yaitu menghitung imbal hasil dan risiko pada emas, saham syariah, dan reksadana syariah. Perhitungan imbal hasil menggunakan rumus imbal hasil sedangkan perhitungan risiko menggunakan rumus standar deviasi.

b. Uji asumsi klasik

1) Uji normalitas

Uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov dengan tingkat signifikansi atau nilai probabilitas 5%. Pengujian normalitas ini untuk mengetahui apakah data yang diperoleh memiliki distribusi normal atau tidak sehingga dapat dipakai dalam melakukan uji beda (parametrik atau non parametrik) (Fitri & Septiarini, 2019).

Jika hasil uji normalitas menunjukkan nilai p (p -value) < 0.05 , maka cenderung menolak hipotesis nol (H_0) dan menyimpulkan bahwa data tidak berasal dari distribusi yang berdistribusi normal.

- a) Hipotesis Nol (H_0): Data diambil dari distribusi yang berdistribusi normal.
- b) Hipotesis Alternatif (H_1): Data tidak diambil dari distribusi yang berdistribusi normal.

2) Uji homogenitas

Uji homogenitas dengan menggunakan Levene dengan tingkat signifikan 5%. Pengujian homogenitas ini untuk mengetahui apakah data yang diperoleh memiliki homogeny atau heterogen.

Jika hasil uji homogenitas Levene menunjukkan nilai p (p -value) < 0.05 , maka cenderung menolak hipotesis nol (H_0) dan menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan dalam varian antara kelompok-kelompok yang dibandingkan atau homogenitas varian tidak terpenuhi.

- a) Hipotesis Nol (H_0): Varians dari kelompok-kelompok yang dibandingkan adalah sama atau homogen.
- b) Hipotesis Alternatif (H_1): Varians dari kelompok-kelompok yang dibandingkan berbeda atau heterogen.

c. Uji hipotesis

1. Uji statistik Kruskal-Wallis

Jika pada uji normalitas tidak terdistribusi normal maka pengujian selanjutnya menggunakan uji Kruskal-Wallis. Apabila pengujian tersebut menyatakan H_0 ditolak, data terdistribusi normal maka perlu melakukan uji lanjut yaitu uji One way ANOVA.

Jika hasil uji Kruskal-Wallis menunjukkan nilai p (p -value) $< 0,05$, maka cenderung menolak hipotesis nol (H_0) dan menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara median kelompok-kelompok yang dibandingkan.

- a) Hipotesis Nol (H_0): Tidak ada perbedaan yang signifikan antara kelompok-kelompok yang dibandingkan.
- b) Hipotesis Alternatif (H_1): Terdapat perbedaan yang signifikan Antara kelompok-kelompok yang dibandingkan.

2. Uji statistik Mann Whitney dan Independent Sample T Test

Uji statistik ini dilakukan untuk memperkuat uji statistik sebelumnya yaitu uji statistik Kruskal Wallis. Pada uji ini, jika data terdistribusi normal dan homogen menggunakan uji Independent Sample T Test, sedangkan jika data tidak terdistribusi normal menggunakan uji statistik Mann Whitney.

Jika hasil uji Mann-Whitney menunjukkan nilai p (p -value) $< 0,05$, maka cenderung menolak hipotesis nol (H_0) dan menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua kelompok yang dibandingkan.

- a) Hipotesis Nol (H_0): Tidak ada perbedaan yang signifikan antara kedua kelompok yang dibandingkan.
- b) Hipotesis Alternatif (H_1): Terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua kelompok yang dibandingkan.

Jika hasil uji Independent Samples t-test menunjukkan nilai p (p -value) < 0.05 , maka cenderung menolak hipotesis nol (H_0) dan menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua kelompok yang dibandingkan.

- a) Hipotesis Nol (H_0): Tidak ada perbedaan yang signifikan antara kedua kelompok yang dibandingkan.
- b) Hipotesis Alternatif (H_1): Terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua kelompok yang dibandingkan.

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Subjek Penelitian

1. Emas

Emas memang dikenal sebagai instrumen investasi yang stabil baik secara nilai ataupun tingkat keuntungan. Masa pandemi juga membuat nilai emas mengalami tren yang meningkat. Peningkatan harga emas di masa pandemi karena emas dijadikan aset lindung nilai. Emas merupakan komoditi investasi tradisional yang sudah diperjualbelikan sejak zaman dahulu. Emas atau biasa disebut logam mulia juga merupakan salah satu instrumen investasi favorit karena nilainya yang selalu naik dari tahun ke tahun (Kurniawan, 2019).

Emas digunakan sebagai standar keuangan di banyak negara dan berfungsi sebagai alat tukar yang relatif tetap nilainya. Penggunaan emas dalam bidang moneter dan keuangan didasarkan pada nilai absolut emas terhadap mata uang di seluruh dunia. Meskipun harga emas dicantumkan dalam dolar Amerika di bursa komoditas dunia, penggunaan emas lazimnya berbentuk batangan dengan berbagai satuan berat seperti gram hingga kilogram. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga emas meliputi inflasi yang melebihi prediksi, keriuhan finansial, kenaikan harga minyak yang signifikan, permintaan emas, kondisi politik global, perubahan kurs, dan lainnya (Abdullah, 2013). Emas, sebagai sumber daya alam yang terbatas, memiliki harga stabil dan cenderung meningkat dari tahun ke tahun. Terdapat tiga jenis investasi emas, yaitu investasi dalam bentuk fisik, perhiasan, dan satuan trading. Logam mulia berwarna kuning ini dapat ditempa dan dibentuk menjadi perhiasan seperti cincin dan kalung, dan penggunaannya diukur dalam satuan berat seperti gram sampai kilogram (Kurniawan, 2019).

Fatwa DSN-MUI No. 77/DSN-MUI/V/2010 tentang jual beli emas secara tidak tunai, DSNMUI menyatakan bahwa jual beli emas secara tidak tunai itu boleh (mubah), baik melalui jual beli biasa maupun jual beli murabahah, Fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) menyatakan bahwa investasi emas secara tidak tunai,

termasuk melalui jual-beli murabahah, diperbolehkan selama emas tidak menjadi alat tukar yang resmi.

Dalam berinvestasi emas memiliki kelebihan dan kekurangan. Beberapa kelebihan dalam berinvestasi emas, yaitu: (Tempo.co, 2023)

- a. Tidak terkena pajak dan bunga, salah satu keuntungan utama dari investasi emas fisik adalah tidak dikenai pajak atau bunga.
- b. Nilai emas stabil, investasi emas dapat melindungi keuangan dengan tetap aman. Emas tidak akan terdepresiasi seperti mata uang melainkan akan mengalami peningkatan nilai.
- c. Bersifat liquid, emas dapat dengan mudah menukarnya ke dalam bentuk uang tunai kapan dan menjadi lebih fleksibel dalam mengelola investasi.
- d. Minim risiko, emas memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan beberapa jenis investasi lainnya.
- e. Nilai emas cenderung stabil meskipun suatu waktu harga akan turun, perkiraan harga naik kembali juga cepat. Emas menjadi perlindungan ketika fluktuasi ekonomi terjadi.

Selain kelebihan, dalam berinvestasi emas juga memiliki beberapa kekurangan, yaitu: (Shaid, 2022)

- a. Risiko kehilangan emas
- b. Harga emas fluktuatif, meskipun harga emas cenderung meningkat, tetapi yang perlu diingat adalah kenaikan itu tidak terjadi setiap hari.
- c. Dampak kecil terhadap ekonomi riil, berinvestasi melalui emas jika hanya untuk kepentingan pribadi tidak dapat berkontribusi positif bagi pertumbuhan ekonomi secara riil.
- d. Emas sifatnya investasi jangka panjang, kecenderungan harga emas naik adalah proses yang memakan waktu lama.
- e. Kenaikan harga emas lambat

2. Jakarta Islamic Index

Informasi pada Bursa Efek Indonesia (2019) saham merupakan simbol partisipasi dalam modal oleh individu atau entitas, di mana pemiliknya memiliki klaim atau hak atas pendapatan perusahaan, aset perusahaan, berarti surat berharga yang menandakan kepemilikan akan sebuah perusahaan dan memiliki hak untuk berpartisipasi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Sudibyo & Nurdin, 2020).

Pengaturan prinsip saham syariah diatur oleh fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN). Pengaturan ini dijelaskan dalam fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia NO. 135/DSN-MUI/V/2020 tentang saham. Pada prinsipnya jual beli Saham suatu perusahaan wajib terbebas dari unsur riba dan unsur-unsur haram lainnya, antara lain utang berbasis riba dan/atau pendapatan yang haram. Jika tidak sesuai dengan prinsip tersebut, maka transaksi jual-beli saham diperbolehkan dengan pertimbangan kaidah umum al-balwa dan kaidah al-katsrah wa al-qillah wa al-ghalabah. Saham perusahaan dimaksud dengan syarat-syarat sebagai berikut:

- e) Kegiatan usaha Perusahaan tidak bertentangan dengan prinsip Syariah;
- f) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total asset tidak lebih dan 45% (empat puluh lima persen);
- g) Total pendapatan tidak halal dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh persen); dan
- h) Pemegang Saham yang menerapkan prinsip Syariah harus memiliki mekanisme pembersihan kekayaan dari unsur-unsur yang tidak sesuai dengan prinsip Syariah.

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham syariah yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid dengan kapitalisasi pasar tertinggi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII berdasarkan konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi dan tingkat rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular. Keberisikoan investasi dapat diukur menggunakan kapitalisasi pasar. Perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar

cenderung memiliki posisi pasar yang lebih mapan, sedangkan perusahaan kapitalisasi yang lebih kecil cenderung memiliki posisi pasar yang kurang matang. Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut: (IDX Syariah, 2023)

- a. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh Bapepam & LK.
- b. Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

Dalam berinvestasi saham syariah memiliki kelebihan dan kekurangan.

Beberapa kelebihan dalam berinvestasi saham syariah, yaitu: (Cermati, 2023)

- a. Dividen dari sistem bagi hasilnya.
- b. Capital gain atau selisih antara harga jual dan harga belinya.
- c. Adanya jaminan tambahan bagi para investor bahwa dana yang diberikan akan digunakan untuk mengembangkan usaha sesuai prinsip syariah.
- d. Bisnis yang diperbolehkan dalam saham syariah cenderung lebih stabil dan bertahan dalam jangka panjang.
- e. Saham syariah juga cenderung lebih transparan dalam mengungkapkan informasi keuangan dan operasional perusahaan.

Selain kelebihan, dalam berinvestasi saham syariah juga memiliki beberapa kekurangan, yaitu: (Cermati, 2023)

- a. Adanya Capital Loss
- b. Sama seperti saham lainnya, saham syariah juga tidak kebal terhadap fluktuasi pasar dan bisa terkena dampak dari perubahan kondisi pasar.
- c. Saham syariah dapat mengalami risiko likuiditas.
- d. Risiko Delisting Bursa dan DES, risiko yang terjadi akibat penghapusan pencatatan saham tersebut dari bursa oleh Bursa Efek Indonesia. Selain itu,

ada juga risiko bahwa saham keluar dari daftar efek syariah dan harus diperjualbelikan melalui efek konvensional.

3. Valuta Asing

Menurut Jang (2017) Perdagangan Valuta Asing Komoditas adalah pasar perdagangan internasional di berbagai negara, di mana perdagangan tidak terpusat di gedung tertentu dan pesertanya meliputi bank multinasional, perusahaan besar, pemerintah negara, dan lembaga keuangan (Saputra, 2023). Valuta asing adalah mata uang asing yang diterima, diakui, serta digunakan antar pebisnis untuk melakukan transaksi perdagangan internasional (Redaksi OCBC NISP, 2023).

Bursa valuta asing adalah transaksi jual beli satu jenis mata uang dengan mata uang lainnya. Awalnya valas ini semata-mata mekanisme untuk pembayaran transaksi perdagangan antar negara, tapi sekarang sudah menjadi komoditas yang diperdagangkan untuk keperluan spekulatif. Prinsip dasarnya sama seperti semua jenis perdagangan yaitu beli saat harga rendah dan jual saat harganya naik (Nuryana, 2014). Dalam transaksi valuta asing terdapat beberapa bentuk transaksi yang sering terjadi. Bentuk perdagangan atas foreign exchange terbagi menjadi tiga bentuk, yaitu: (Nur Fadhila Amri, 2015)

- a. Spot exchange, di mana transaksi terjadi dengan pelepasan pada value date, biasanya dua hari kerja setelah transaksi terjadi.
- b. Foreign exchange, transaksi pengiriman mata uang dilakukan pada suatu tanggal tertentu di masa yang akan datang, kurs ditentukan pada saat kontrak disetujui. Jatuh tempo kontrak forward biasanya satu, dua, tiga, atau enam bulan.
- c. Swap, yang merupakan transaksi pembelian dan penjualan secara simultan (terus-menerus) pada tanggal jatuh tempo yang berbeda-beda.

Dalam berinvestasi valas memiliki kelebihan dan kekurangan. Beberapa kelebihan dalam berinvestasi valas, yaitu: (Redaksi OCBC NISP, 2021)

- a. Investasi pada valuta asing bisa dilakukan secara otodidak langsung masuk ke forum jual beli valas yang tersedia di internet.

- b. Likuiditas tinggi
- c. Transaksi tidak punya batas waktu, pasar investasi valas buka 24 jam.
- d. Tidak ada minimum modal
- e. Memudahkan transaksi internasional

Selain kelebihan, dalam berinvestasi valas juga memiliki beberapa kekurangan, yaitu: (Investasi, 2023)

- a. Tingginya risiko kerugian
- b. Tidak ada jaminan keuntungan
- c. Ketergantungan pada teknologi, karena valas trading dilakukan secara online dan ketergantungan pada teknologi sangat besar.

4. Bitcoin (Kripto)

Seiring berjalannya waktu, kripto juga digunakan sebagai bentuk investasi. Kripto dapat berfungsi sebagai penyimpan nilai, diukur dalam mata uang fiat yang umum digunakan sebagai ukuran nilai. Namun, nilai kripto juga bisa bergejolak luas, sehingga lebih berfungsi sebagai aset investasi daripada mata uang sejati (Sudibyo & Nurdin, 2020). Kripto juga dapat diartikan sebagai sistem mata uang virtual yang memiliki fungsi seperti mata uang konvensional, memungkinkan pengguna untuk melakukan transaksi bisnis secara virtual tanpa biaya jasa dengan tetap mempertahankan otoritas kepercayaan yang terdesentralisasi (Huda & Hambali, 2020).

Salah satu aset kripto paling terkenal di dunia di antara puluhan ribu aset kripto yang beredar secara global saat ini adalah bitcoin (Pratomo, 2023). Mahessara dan Kartawinata (2018) juga mengungkapkan bahwa pilihan investasi yang lebih diunggulkan oleh para investor adalah investasi dalam bitcoin, ini disebabkan oleh tingkat pengembalian yang sangat tinggi dari bitcoin, meskipun risikonya juga sangat tinggi. Selain itu, bitcoin juga menunjukkan kinerja yang positif saat diukur dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. (Adiyono et al., 2021).

Bitcoin adalah salah satu jenis kripto yang sering digunakan oleh masyarakat di negara-negara maju. Bahkan di Indonesia, sudah menjadi alat investasi meskipun belum dapat digunakan sebagai sarana pembayaran karena belum diakui sebagai instrument pembayaran yang sah di Indonesia. Menurut Ausop (2018) bitcoin memiliki beberapa keunggulan. Keunggulan paling utamanya adalah teknologi Blockchain (Robiyanto, 2020).

Dalam konteks Indonesia, lain hal dengan pembahasan instrumen investasi diatas yang sudah diperbolehkan oleh fatwa MUI. Pada investasi kripto (bitcoin), berdasarkan ijtima Ulama Komisi Fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) ke-7 digelar di Jakarta yang dihadiri oleh 700 peserta. Peserta terdiri dari unsur Dewan Pimpinan Majelis Ulama Indonesia Pusat, anggota Komisi Fatwa MUI Pusat, pimpinan komisi/badan/lembaga di MUI Pusat. Hasil pembahsan tersebut menyatakan bahwa penggunaan kripto sebagai mata uang haram karena mengandung unsur gharar, dharar, dan melanggar undang-undang serta peraturan Bank Indonesia. Demikian pula, kripto sebagai komoditas digital tidak diakui sah karena mengandung unsur gharar, dharar, dan qimar serta tidak memenuhi syarat sil'ah secara syar'i. Kripto yang memiliki karakteristik yang memenuhi syarat sebagai sil'ah dan memiliki manfaat yang jelas dianggap sah untuk diperdagangkan (redaksi@mui.or.id, 2021).

Dalam berinvestasi bitcoin memiliki kelebihan dan kekurangan. Beberapa kelebihan dalam berinvestasi bitcoin, yaitu: (Money Duck, 2022)

- a. Harga bitcoin diprediksi meningkat
- b. Bitcoin bisa digunakan sebagai alat pembayaran, tetapi fungsi ini belum diterapkan di Indonesia karena pemerintah belum mengakui aset kripto sebagai alat pembayaran yang sah.
- c. Likuiditas bitcoin tinggi, aset untuk dicairkan menjadi mata uang fiat.

Selain kelebihan, dalam berinvestasi valas juga memiliki beberapa kekurangan, yaitu: (Money Duck, 2022)

- a. Bitcoin belum legal secara hukum
- b. Bitcoin bukan komoditi

- c. Penipuan bitcoin, transaksi bitcoin tercatat dalam blockchain dan pastikan bisa mengakses blockchain yang mencatat Bitcoin yang dimiliki.

B. Analisis hasil penelitian dan pembahasan

1. Hasil Penelitian

Pada bab ini akan membahas tentang analisis deskriptif, uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, uji hipotesis menggunakan uji Kruskal-Wallis, Uji Mann Whitney dan Uji Independent Sample T Test, serta pembahasan terhadap penelitian.

a. Analisis Deskriptif

1) Imbal Hasil

Tabel 4. 1. Hasil Analisis Deskriptif Imbal hasil

	Imbal hasil Emas	Imbal hasil JII	Imbal hasil Valas	Imbal hasil Bitcoin
N	Valid	60	60	60
	Missing	0	0	0
Mean	.00874	-.00309	.00266	.02588
Std. Deviation	.041258	.048168	.027520	.221018
Minimum	-.088	-.157	-.090	-.394
Maximum	.135	.139	.137	.647

Dari table analisis deskriptif di atas dapat diperoleh informasi yaitu:

a) Emas

Berdasarkan Tabel diatas, emas memiliki Imbal hasil maksimal 0.135, nilai Imbal hasil minimum -0.088, nilai Imbal hasil rata-rata 0.00874, dan nilai standar deviasi imbal hasil sebesar 0.041258, data tersebut menunjukkan nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata (standar deviasi imbal hasil $0.041258 >$ imbal hasil rata-rata 0.00874) sehingga data bersifat heterogen.

b) JII

Berdasarkan Tabel diatas, JII memiliki Imbal hasil maksimal 0.139 nilai Imbal hasil minimum -0.157 nilai Imbal hasil rata-rata -0.00309, dan nilai standar deviasi imbal hasil sebesar 0.048168, data tersebut menunjukkan nilai standar

deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata JII (standar deviasi imbal hasil 0.048168 > imbal hasil rata-rata -0.00309) sehingga data bersifat heterogen.

c) Valas

Berdasarkan Tabel diatas, valas memiliki Imbal hasil maksimal 0.137, nilai Imbal hasil minimal -0.090, nilai Imbal hasil rata-rata 0.00266, dan nilai standar deviasi imbal hasil sebesar 0.027520, data tersebut menunjukkan nilai standar deviasi Imbal hasil valas lebih besar dibandingkan nilai rata-rata Imbal hasil valas (standar deviasi imbal hasil 0.027520 > imbal hasil rata-rata 0.00266) artinya data tersebut bersifat heterogen.

d) Bitcoin

Berdasarkan Tabel diatas, Bitcoin memiliki Imbal hasil maksimal sebesar 0.647, nilai Imbal hasil minimal -0.394, nilai Imbal hasil rata-rata 0.02588 dan nilai standar deviasi untuk imbal hasil bitcoin sebesar 0.221018 (standar deviasi imbal hasil 0.221018 > imbal hasil rata-rata 0.02588), data tersebut menunjukkan nilai standar deviasi imbal hasil bitcoin lebih besar dari rata-rata bitcoin artinya data tersebut bersifat heterogen.

Dari hasil uji deskriptif diatas bahwa imbal hasil rata-rata emas 0.00874, JII -0.00309, valas 0.00266, dan bitcoin 0.02588 dapat disimpulkan bahwa imbal hasil rata-rata bitcoin > emas > valas > JII. Tetapi untuk instrumen investasi yang diperbolehkan oleh fatwa MUI maka imbal hasil tertinggi terdapat pada instrumen investasi emas. Hasil standar deviasi emas 0.041258, JII 0.048168, valas 0.027520, dan bitcoin 0.221018. Dari standar deviasi imbal hasil didapatkan hasil risiko pertahun, maka dilanjutkan analisis deskriptif terhadap risiko investasi pertahun.

2) Risiko

Tabel 4. 2. Hasil Analisis Deskriptif Risiko

	Imbal hasil Emas	Imbal hasil JII	Imbal hasil Valas	Imbal hasil Bitcoin
N	Valid	5	5	5
	Missing	0	0	0
Mean	.03987	.04438	.02277	.20817
Std. Deviation	.014615	.024709	.018726	.035205

Minimum	.028	.032	.012	.154
Maximum	.065	.089	.055	.237

Dari table analisis deskriptif di atas dapat diperoleh informasi yaitu:

a) Emas

Berdasarkan Tabel diatas, emas memiliki Risiko maksimal 0.065, nilai Risiko minimum 0.028, nilai Risiko rata-rata 0.03987, dan nilai standar deviasi risiko sebesar 0.014615, data tersebut menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (standar deviasi risiko 0.014615 < risiko rata-rata 0.03987) sehingga data bersifat homogen.

b) JII

Berdasarkan Tabel diatas, JII memiliki Risikox maksimal 0.089 nilai Risiko minimum 0.032 nilai Risiko rata-rata 0.04438, dan nilai standar deviasi risiko sebesar 0.024709, data tersebut menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata JII (standar deviasi risiko 0.024709 < risiko rata-rata 0.04438) sehingga data bersifat homogen.

c) Valas

Berdasarkan Tabel diatas, valas memiliki Risiko maksimal 0.055, nilai Risiko minimal 0.012, nilai Risiko rata-rata 0.02277, dan nilai standar deviasi risiko sebesar 0.018726, data tersebut menunjukkan nilai standar deviasi Risiko valas lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata Risiko valas (standar deviasi risiko 0.018726 < risiko rata-rata 0.02277) artinya data tersebut bersifat homogen.

d) Bitcoin

Berdasarkan Tabel diatas, Bitcoin memiliki Risiko maksimal sebesar 0.237, nilai Risiko minimal 0.154, nilai Risiko rata-rata 0.20817 dan nilai standar deviasi untuk risiko bitcoin sebesar 0.035205 (standar deviasi risiko 0.035205 < risiko rata-rata 0.20817), data tersebut menunjukkan nilai standar deviasi risiko bitcoin lebih kecil dari rata-rata bitcoin artinya data tersebut bersifat homogen. Dari hasil uji deskriptif diatas bahwa risiko rata-rata emas 0.03987, JII 0.04438, valas 0.02277, dan bitcoin 0.20817. Dapat disimpulkan bahwa risiko rata-rata Bitcoin > JII > Emas > Valas.

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

Penelitian dengan data > 50 menggunakan uji normalitas kolmogorov-smirnov, sementara untuk data < 50 menggunakan uji normalitas Shapiro-Wilk untuk mengetahui data Imbal hasil dan Risiko tersebar secara normal atau tidak, yang kemudian akan dilanjutkan menggunakan uji one way ANOVA jika terdistribusi normal, dan menggunakan uji Kruskal-Wallis jika data yang digunakan tidak terdistribusi secara normal.

a) Imbal Hasil

Tabel 4. 3. Hasil Uji Normalitas Imbal hasil

	Kolmogorov-Smirnova			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Imbal hasil Emas	.146	60	.003	.932	60	.003
Imbal hasil JII	.089	60	.200*	.967	60	.107
Imbal hasil Valas	.156	60	.001	.809	60	.000
Imbal hasil Bitcoin	.116	60	.042	.974	60	.238

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari Imbal hasil JII $0.200 > 0.05$ berarti data terdistribusi normal, sedangkan imbal hasil emas 0.003 , valas 0.001 , dan bitcoin $0.042 < 0.05$ berarti data yang diteliti tidak terdistribusi normal. Di mana sebagian nilai lebih besar dari nilai signifikan yang berarti data terdistribusi normal dan sebagian lagi lebih kecil dari nilai signifikan yang berarti data tidak terdistribusi normal, maka uji akan dilanjutkan menggunakan uji Kruskal-Wallis dalam proses pengujian penelitian.

b) Risiko

Tabel 4. 4. Hasil Uji Normalitas Risiko

	Kolmogorov-Smirnova			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Risiko Emas	.373	5	.022	.780	5	.055
Risiko JII	.463	5	.001	.583	5	.000

Risiko Valas	.316	5	.114	.722	5	.016
Risiko Bitcoin	.241	5	.200*	.872	5	.274

Pada Risiko emas dan bitcoin memiliki nilai 0.055 dan 0.274 > 0.05 berarti data terdistribusi normal, sedangkan JII dan valas memiliki nilai 0.000 dan 0.016 < 0.05 berarti data tidak terdistribusi normal. Di mana sebagian nilai lebih besar dari nilai signifikan yang berarti data terdistribusi normal dan sebagian lagi lebih kecil dari nilai signifikan yang berarti data tidak terdistribusi normal, maka akan dilanjutkan menggunakan uji Kruskal-Wallis dalam proses pengujian penelitian.

2) Uji Homogenitas Levene

a) Imbal Hasil

Tabel 4. 5. Hasil Uji Homogenitas Imbal hasil

Imbal hasil Investasi	N	Sig.
Emas	60	0.000
JII	60	
Valas	60	
Bitcoin	60	

Berdasarkan tabel uji homogenitas Levene di atas, maka dapat diperoleh informasi yaitu, nilai signifikansi sebesar 0.000 di mana nilai 0.000 < 0.05. Sehingga dapat disimpulkan H0 ditolak dan H1 diterima. Artinya, varian di antara kelompok atau variabel tersebut tidak homogen (heterogen).

b) Risiko

Tabel 4. 6. Hasil Uji Normalitas Risiko

Risiko Investasi	N	Sig.
Emas	5	0.241
JII	5	
Valas	5	
Bitcoin	5	

Berdasarkan tabel uji homogenitas Levene di atas, maka dapat diperoleh informasi yaitu, nilai signifikansi sebesar 0.241, di mana nilai 0.241 > 0.05.

Sehingga dapat disimpulkan H0 diterima dan H1 ditolak. Artinya, varian di antara kelompok atau variabel tersebut homogen.

c. Uji Hipotesis

1) Uji Kruskal-Wallis

Dalam proses pengujian penelitian dilanjutkan dengan Uji Kruskal-Wallis, karena data yang didapat dari uji normalitas sebagian data terdistribusi normal dan sebagian data tidak terdistribusi normal.

a) Imbal Hasil

Tabel 4. 7. Hasil Uji Kruskal Wallis Imbal hasil

	Investasi
Kruskal-Wallis H	1.307
df	3
Asymp. Sig.	.727

Berdasarkan tabel uji Kruskal-Wallis di atas, maka dapat diperoleh informasi yaitu, variable Imbal hasil memiliki nilai signifikansi sebesar 0.727, di mana nilai $0.727 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan H0 diterima dan H1 ditolak. Artinya, tidak terdapat perbedaan Imbal hasil antara Emas, JII, Valas, dan Bitcoin secara signifikan.

b) Risiko

Tabel 4. 8. Hasil Uji Kruskal Wallis Risiko

	Investasi
Kruskal-Wallis H	13.194
df	3
Asymp. Sig.	.004

Berdasarkan tabel uji Kruskal-Wallis di atas, maka dapat diperoleh informasi yaitu, variable Risiko memiliki nilai signifikan sebesar 0.004, di mana nilai $0.004 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima.

Artinya, terdapat perbedaan Risiko yang signifikan antara Emas, JII, Valas, dan Bitcoin.

d. Uji Perbandingan 2 Variabel

Dalam proses pengujian penelitian untuk memperkuat uji Uji Kruskal-Wallis dilanjutkan dengan uji Mann Whitney untuk perbandingan data tidak terdistribusi normal. Uji independent sample t test hanya untuk perbandingan risiko emas dan bitcoin karena data keduanya terdistribusi normal.

1) Imbal Hasil

Tabel 4. 9. Hasil Uji Perbandingan 2 variabel Imbal hasil

Perbandingan Variabel	JII	Valas	Bitcoin
Emas	.329	.757	.425
JII		.539	.842
Valas			.456

Dilanjutkan dengan penelitian uji 2 variabel untuk memperkuat uji kruskal wallis, pada imbal hasil menggunakan uji mann whitney menunjukkan bahwa perbandingan antara imbal hasil emas dengan imbal hasil JII memiliki nilai $0.329 > 0,05$ berarti tidak terdapat perbedaan imbal hasil yang signifikan terhadap emas dengan JII. Perbandingan imbal hasil emas dengan imbal hasil valas memiliki nilai $0.757 > 0,05$ berarti tidak terdapat perbedaan imbal hasil yang signifikan terhadap emas dengan valas. Perbandingan imbal hasil emas dengan imbal hasil bitcoin memiliki nilai $0.425 > 0,05$ berarti tidak terdapat perbedaan imbal hasil yang signifikan terhadap emas dengan bitcoin. Perbandingan pada imbal hasil JII dengan imbal hasil valas memiliki nilai $0.539 > 0,05$ berarti tidak terdapat perbedaan imbal hasil yang signifikan terhadap JII dengan valas. Perbandingan pada imbal hasil JII dengan imbal hasil bitcoin memiliki nilai $0.842 > 0,05$ berarti tidak terdapat perbedaan imbal hasil yang signifikan terhadap JII dengan bitcoin. Perbandingan pada imbal hasil valas dengan imbal hasil bitcoin memiliki nilai $0.456 > 0,05$ berarti tidak terdapat perbedaan imbal hasil yang signifikan terhadap valas dengan bitcoin. Hasil penelitian dengan uji Mann Whitney tersebut sejalan dengan penelitian uji

Kruskal Wallis menunjukkan bahwa perbedaan imbal hasil antara instrumen investasi tidak signifikan.

2) Risiko

Tabel 4. 10. Hasil Uji Perbandingan 2 Variabel Risiko

Perbandingan Variabel	JII	Valas	Bitcoin
Emas	.917	.076	.000
JII		.076	.009
Valas			.009

Dilanjutkan dengan penelitian uji 2 variabel untuk memperkuat uji kruskal wallis, pada risiko menggunakan uji mann whitney dan uji independent sample t test untuk data normal, uji tersebut menunjukkan bahwa perbandingan antara risiko emas dengan risiko JII memiliki nilai $0.917 > 0,005$ berarti tidak terdapat perbedaan risiko yang signifikan terhadap emas dengan JII. Perbandingan risiko emas dengan risiko valas memiliki nilai $0.076 > 0,05$ berarti tidak terdapat perbedaan risiko yang signifikan terhadap emas dengan valas. Perbandingan risiko emas dengan risiko bitcoin $0.000 < 0,05$ berarti terdapat perbedaan risiko yang signifikan terhadap emas dengan bitcoin. Perbandingan risiko JII dengan risiko valas memiliki nilai $0.076 > 0,05$ berarti tidak terdapat perbedaan risiko yang signifikan terhadap JII dengan valas. Perbandingan risiko JII dengan risiko bitcoin memiliki nilai $0.009 < 0,05$ berarti terdapat perbedaan risiko yang signifikan terhadap JII dengan bitcoin. Perbandingan risiko valas dengan risiko bitcoin memiliki nilai $0.009 < 0,05$ berarti terdapat perbedaan risiko yang signifikan terhadap valas dengan bitcoin. Hasil penelitian dengan uji mann whitney dan uji independent sample t test tersebut sejalan dengan penelitian uji kruskal wallis menunjukkan bahwa perbedaan antara instrumen investasi signifikan, tetapi hanya untuk perbandingan 3 instrumen investasi yaitu emas, JII, dan valas dengan bitcoin, hal ini menunjukkan bahwa risiko yang didapat untuk mengambil keputusan berinvestasi bitcoin adalah tinggi dibandingkan dengan instrument investasi emas, JII, dan valas.

2. Pembahasan

a. Perbandingan Imbal hasil Emas, JII, Valas, dan Bitcoin

Dari hasil uji deskriptif diatas bahwa imbal hasil rata-rata emas 0.00874, JII -0.00309, valas 0.00266, dan bitcoin 0.02588 berarti imbal hasil rata-rata bitcoin > emas > valas > JII. Dari uji diatas, dapat diperoleh informasi untuk Imbal hasil tertinggi pada emas terdapat pada 2020 bulan Juli sebesar 0.135 dan memiliki nilai Imbal hasil terendah pada tahun 2020 bulan November sebesar -0.088. JII memiliki Imbal hasil tertinggi pada tahun 2020 bulan April sebesar 0.139 dan memiliki nilai Imbal hasil terendah pada tahun 2020 bulan April sebesar -0.157. Valas memiliki Imbal hasil tertinggi pada tahun 2020 bulan Maret sebesar 0.137 dan nilai Imbal hasil terendah pada tahun 2020 bulan April sebesar -0.09. Sedangkan bitcoin memiliki Imbal hasil tertinggi pada tahun 2019 bulan Mei sebesar 0.647 dan nilai Imbal hasil terendah pada tahun 2018 bulan November sebesar -0.394. Dari data di atas dapat disimpulkan bahwa nilai imbal hasil rata-rata pada bitcoin memiliki angka tertinggi dibandingkan dengan nilai imbal hasil rata-rata dari emas, valas, dan JII.

Kemudian dilakukan uji normalitas untuk mengukur apakah data terdistribusi secara normal atau tidak. Berdasarkan uji di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari imbal hasil JII $0.200 > 0.05$ berarti data terdistribusi normal, sedangkan imbal hasil emas 0.003 , valas 0.001 , dan bitcoin $0.042 < 0.05$ berarti data yang diteliti tidak terdistribusi normal. Di mana sebagian nilai lebih besar dari nilai signifikan yang berarti data terdistribusi normal dan sebagian lagi lebih kecil dari nilai signifikan yang berarti data tidak terdistribusi normal, maka uji akan dilanjutkan menggunakan uji Kruskal-Wallis dalam proses pengujian penelitian.

Uji dilanjutkan dengan uji hipotesis Kruskal Wallis didapatkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa nilai Imbal hasil antara emas, JII, valas, dan bitcoin tidak memiliki perbedaan yang signifikan. Hal ini dapat diketahui dari nilai signifikansi $0.727 > 0.05$ yang berarti tidak terdapat perbedaan Imbal hasil yang signifikan terhadap emas, JII, valas, dan bitcoin. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Marbath & Suazhari (2021) tidak terdapat perbedaan signifikan tingkat imbal hasil antara investasi emas dan saham syariah yang terdata di PT Aneka Tambang Tbk dan Jakarta Islamic Index periode 2014-2018, penelitian yang

dilakukan oleh Alhusin (2022) tidak ada perbedaan antara imbal hasil saham, imbal hasil emas, dan imbal hasil deposito, serta penelitian yang dilakukan oleh Adiyono et al. (2021) juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara saham LQ45, saham Syariah, bitcoin, dan emas jika diukur dari imbal hasil dan performance measure Jensen. Sedangkan penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Widiyantoro Sudibyo dan Nurdinini (2020) bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada return cryptocurrency dengan saham di Indonesia.

Dilanjutkan dengan penelitian uji 2 variabel untuk memperkuat uji kruskal wallis, pada imbal hasil menggunakan uji mann whitney menunjukkan bahwa perbandingan antara imbal hasil emas dengan Imbal hasil JII memiliki nilai $0.329 > 0,05$ berarti tidak terdapat perbedaan imbal hasil yang signifikan terhadap emas dengan JII. Perbandingan imbal hasil emas dengan imbal hasil valas memiliki nilai $0.757 > 0,05$ berarti tidak terdapat perbedaan imbal hasil yang signifikan terhadap emas dengan valas. Perbandingan imbal hasil emas dengan imbal hasil bitcoin memiliki nilai $0.425 > 0,05$ berarti tidak terdapat perbedaan imbal hasil yang signifikan terhadap Emas dengan Bitcoin. Perbandingan pada imbal hasil JII dengan imbal hasil valas memiliki nilai $0.539 > 0,05$ berarti tidak terdapat perbedaan imbal hasil yang signifikan terhadap JII dengan valas. Perbandingan pada imbal hasil JII dengan imbal hasil bitcoin memiliki nilai $0.842 > 0,05$ berarti tidak terdapat perbedaan Imbal hasil yang signifikan terhadap JII dengan bitcoin. Perbandingan pada imbal hasil valas dengan imbal hasil bitcoin memiliki nilai $0.456 > 0,05$ berarti tidak terdapat perbedaan imbal hasil yang signifikan terhadap valas dengan bitcoin. Hasil penelitian dengan uji Mann Whitney tersebut sejalan dengan uji Kruskal Wallis menunjukkan bahwa perbedaan antara instrumen investasi tidak signifikan.

Dari hasil uji diatas didapatkan bahwa imbal hasil rata-rata bitcoin $>$ emas $>$ valas $>$ JII, dengan nilai signifikansi $0.727 > 0.05$ yang berarti tidak terdapat perbedaan imbal hasil yang signifikan terhadap emas, JII, valas, dan bitcoin. Walaupun bitcoin memiliki imbal hasil tertinggi, tetapi belum ada fatwa MUI yang memperbolehkan bitcoin untuk dijadikan instrumen investasi. Jika dilihat dari instrumen investasi yang diperbolehkan oleh fatwa MUI dan dijalankan sesuai

dengan prinsip syariah Islam maka imbal hasil tertinggi terdapat pada instrumen investasi emas kemudian ada valuta asing, dan diikuti dengan saham syariah JII.

b. Perbandingan Risiko Emas, JII, Valas, dan Bitcoin

Dari hasil uji deskriptif diatas bahwa risiko rata-rata emas 0.03987, JII 0.04438, valas 0.02277, dan bitcoin 0.20817. Dapat disimpulkan bahwa risiko rata-rata bitcoin > JII > emas > valas. Dari uji diatas, dapat diperoleh informasi risiko emas tertinggi sebesar 0.065 pada tahun 2020 dan memiliki nilai risiko terendah sebesar 0.028 pada tahun 2018. Risiko tertinggi pada JII terjadi pada tahun 2020 sebesar 0.089 dan memiliki nilai risiko terendah pada tahun 2021 sebesar 0.032. Dari hasil analisis diatas, juga didapatkan informasi risiko tertinggi pada valas terjadi pada tahun 2020 sebesar 0.055 dan memiliki nilai risiko terendah pada tahun 2021 sebesar 0.0115. Risiko tertinggi pada bitcoin terjadi pada tahun 2021 sebesar 0.237 dan memiliki nilai risiko terendah pada 2022 sebesar 0.154. Dari data di atas dapat disimpulkan bahwa nilai risiko rata-rata pada bitcoin memiliki angka tertinggi dibandingkan dengan nilai risiko rata-rata dari JII, emas, dan valas. Jika investor menginginkan berinvestasi dengan imbal hasil yang tingkatnya tidak terlalu rendah dan risiko yang tidak terlalu tinggi dan instrument investasi sudah dibolehkan oleh MUI, maka bisa mencoba untuk berinvestasi pada instrumen emas, kemudian diikuti dengan JII. Akan tetapi jika investor menginginkan berinvestasi pada instrumen dengan tingkat risiko rendah, maka bisa mencoba untuk berinvestasi pada instrumen valas.

Kemudian dilakukan uji normalitas untuk mengukur apakah data terdistribusi secara normal atau tidak. Berdasarkan uji diatas, didapatkan bahwa pada Risiko emas dan bitcoin memiliki nilai 0.055 dan 0.274 > 0.05 berarti data terdistribusi normal, sedangkan JII dan valas memiliki nilai 0.000 dan 0.016 < 0.05 berarti data tidak terdistribusi normal. Di mana sebagian nilai lebih besar dari nilai signifikan yang berarti data terdistribusi normal dan sebagian lagi lebih kecil dari nilai signifikan yang berarti data tidak terdistribusi normal, maka akan dilanjutkan menggunakan uji Kruskal-Wallis dalam proses pengujian penelitian.

Uji dilanjutkan dengan uji hipotesis Kruskal Wallis didapatkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa nilai Risiko antara emas, JII, valas, dan bitcoin memiliki perbedaan yang signifikan. Hal ini dapat diketahui dari nilai signifikansi $0.004 < 0.05$, yang berarti terdapat perbedaan Risiko yang signifikan terhadap emas, JII, valas, dan bitcoin. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alhusin (2022) tingkat risiko terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko investasi saham, emas, dan deposito.

Dilanjutkan dengan penelitian uji 2 variabel untuk memperkuat uji kruskal wallis, pada risiko menggunakan uji mann whitney dan uji independent sample t test untuk data normal, uji tersebut menunjukkan bahwa perbandingan antara Risiko Emas dengan Risiko JII memiliki nilai $0.917 > 0,005$ berarti tidak terdapat perbedaan Risiko yang signifikan terhadap Emas dengan JII, perbandingan Risiko Emas dengan Risiko Valas memiliki nilai $0.076 > 0,05$ berarti tidak terdapat perbedaan Risiko yang signifikan terhadap Emas dengan Valas, perbandingan Risiko Emas dengan Risiko Bitcoin $0.000 < 0,05$ berarti terdapat perbedaan Risiko yang signifikan terhadap Emas dengan Bitcoin, perbandingan Risiko JII dengan Risiko Valas memiliki nilai $0.076 > 0,05$ berarti tidak terdapat perbedaan Risiko yang signifikan terhadap JII dengan Valas, perbandingan Risiko JII dengan Risiko Bitcoin memiliki nilai $0.009 < 0,05$ berarti terdapat perbedaan Risiko yang signifikan terhadap JII dengan Bitcoin, perbandingan Risiko Valas dengan Risiko Bitcoin memiliki nilai $0.009 < 0,05$ berarti terdapat perbedaan Risiko yang signifikan terhadap Valas dengan Bitcoin. Hasil penelitian dengan uji mann whitney dan uji independent sample t test tersebut sejalan dengan penelitian uji kruskal wallis menunjukkan bahwa perbedaan antara instrument investasi signifikan untuk untuk perbandingan 3 instrumen investasi yaitu emas, JII, dan valas dengan bitcoin, hal ini menunjukkan bahwa risiko yang didapat untuk pengambilan keputusan berinvestasi Bitcoin adalah paling tinggi dibandingkan dengan instrument investasi Emas, JII, dan Valas. Berbeda dengan uji Kruskal Wallis yang sejalan dengan penelitian sebelumnya, pada uji perbandingan 2 variabel ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marbath &

Suazhari (2021), penelitian tersebut menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan tingkat risiko antara investasi emas dan saham syariah.

Dari pembahasan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa, instrumen investasi dengan imbal hasil tertinggi terdapat pada bitcoin, tetapi nilai risiko pada bitcoin juga tinggi. Disisi lain, bitcoin juga belum memiliki fatwa MUI yang memperbolehkan atau belum dianggap sah untuk dijadikan instrumen investasi. Jika dilihat dari instrumen investasi yang diperbolehkan oleh fatwa MUI yaitu emas, JII, dan valas. Dalam tingkat imbal hasil, emas direkomendasikan sebagai instrumen investasi, selain emas sudah ada fatwa MUI yang memperbolehkan sebagai investasi jika dijalankan sesuai dengan syariat Islam, emas memiliki tingkat imbal hasil tertinggi dibandingkan instrumen investasi lain yang dibolehkan oleh fatwa MUI, kemudian ada valas, setelah itu diikuti oleh saham syariah JII. Jika dilihat dari tingkat risiko terendah, terdapat pada instrumen investasi valas, emas, kemudian saham syariah JII.

BAB IV PENUTUP

Pada bab ini akan membahas mengenai kesimpulan dari penelitian, saran, dan implikasi dari penelitian yang dilakukan.

A. Kesimpulan

Dari penelitian yang telah dilakukan didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak ada perbedaan signifikan dalam imbal hasil antara emas, JII, valas, dan bitcoin. Walaupun imbal hasil bitcoin menonjol dengan tingkat tertinggi, tidak ada bukti yang menunjukkan perbedaan signifikan dengan instrumen lainnya.
2. Dalam hal perbedaan tingkat risiko, terbukti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dalam tingkat risiko antara emas, JII, valas, dan bitcoin. Analisis perbandingan berpasangan (2 variabel), dengan analisis masing-masing instrumen investasi (emas, JII, dan valas) terhadap bitcoin mengindikasikan adanya perbedaan yang signifikan antara bitcoin dengan instrumen pembanding lainnya.
3. Dari hasil rata-rata imbal hasil pada keempat instrumen investasi, yaitu emas, JII, valas, dan bitcoin, dapat disimpulkan bahwa bitcoin memiliki tingkat Imbal hasil tertinggi. Emas berada pada peringkat kedua, diikuti oleh valas, dan JII. Tetapi jika dilihat dari instrumen investasi yang diperbolehkan oleh fatwa MUI, imbal hasil emas berada pada tingkat tertinggi.
4. Berdasarkan rata-rata risiko pada keempat instrumen investasi, yakni emas, JII, valas, dan bitcoin, ditemukan bahwa valas memiliki tingkat risiko paling rendah. Emas berada pada urutan selanjutnya, diikuti oleh JII, dan bitcoin yang memiliki nilai risiko paling tinggi di antara keempat instrumen investasi yang dianalisis.

B. Saran

Saran yang dapat peneliti sampaikan bagi peneliti mendatang berdasarkan dari keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data historis dari harga penutupan bulanan periode 2018-2022. Dengan hal tersebut, disarankan bagi penelitian selanjutnya agar dapat menambah sumber data, tidak hanya pada data historis, tetapi bisa mengambil data pada laporan keuangan perusahaan atau sumber data lainnya, serta disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk memperluas rentang periode yang diamati.
2. Variabel instrumen investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah emas, JII, valas, dan bitcoin. Dengan hal tersebut, disarankan bagi penelitian selanjutnya agar dapat menambah variabel instrumen investasi lain sebagai pembandingan dalam penelitian atau dapat mengganti variabel tersebut dengan variabel instrumen investasi lain.
3. Dalam penelitian mendatang, disarankan agar perbandingan tidak hanya terbatas pada imbal hasil dan risiko. Melainkan, bisa melibatkan variabel perbandingan lain seperti tingkat volatilitas harga dari keempat instrumen tersebut.

C. Implikasi

Berdasarkan temuan dari penelitian ini, terbukti bahwa nilai imbal hasil investasi dari empat instrumen yang diamati tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Namun, dalam hal nilai risiko yang diteliti pada empat instrumen tersebut, terdapat perbedaan yang signifikan. Oleh karena itu, para calon investor yang berniat melakukan investasi pada instrumen-instrumen ini sebaiknya tidak hanya mempertimbangkan faktor imbal hasil investasi saja, tetapi juga memperhatikan faktor risiko. Selain melihat imbal hasil dan risiko dari instrumen investasi, sebagai warga Muslim Indonesia perlu melihat apakah instrumen investasi tersebut sudah diperbolehkan oleh MUI. Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan informasi terkait tingkat imbal hasil dan risiko dari emas, JII, valas, dan bitcoin untuk para pembaca yang ingin memulai berinvestasi.

Dengan begitu, sebelum berinvestasi dapat memaksimalkan portofolio dengan mempertimbangkan tingkat imbal hasil dan risiko dari instrumen investasi emas, JII, valas, dan kripto.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajiaksa, P. (2018). Perlindungan Hukum Nasabah Perorangan dalam Transaksi di Pasar Valuta Asing. *Jurist Diction*, 1(2).
- Alhusin, S. (2022). Perbandingan Tingkat Pengembalian (Imbal hasil) Dan Risiko (Risiko) Investasi Saham, Emas, Dan Deposito Pt Antam Tbk. *Stability: Journal of Management and Business*, 5(2), 220–233. <https://doi.org/10.26877/sta.v5i2.14483>
- Annur, C. M. (2022, Mei 27). Jumlah Investor Pasar Modal Capai 8,62 Juta Orang hingga April 2022. Retrieved from Databoks: <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/05/27/jumlah-investor-pasar-modal-capai-862-juta-orang-hingga-april-2022>
- Annur, C. M. (2023, Januari 25). *Rekor Baru, Realisasi Investasi 2022 Tembus Rp1.200 Triliun*. Retrieved from Databoks: <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2023/01/25/rekor-baru-realisasi-investasi-2022-tembus-rp1200-triliun>
- Adiyono, M., Suryaputri, R. V., Efan, E., & Kumala, H. (2021). Analisis Alternatif Pilihan Investasi Pada Era Digitalisasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 8(2), 227–248. <https://doi.org/10.25105/jat.v8i2.9678>
- Binus University Online. (2022, Juli 18). Blockchain: Pengertian, Manfaat, dan Cara Kerjanya. Retrieved from Binus University Online: <https://onlinelearning.binus.ac.id/2022/07/18/pengertian-blockchain-serta-manfaat-dan-cara-kerjanya/>
- Cermati. (2023, Mei 11). Saham Syariah, Keuntungan dan Risikonya. Retrieved from Cermati: <https://www.cermati.com/artikel/saham-syariah-keuntungan-dan-risikonya>
- Fitri, A., & Septiarini, D. F. (2019). Penentuan Investasi Berdasarkan Tingkat Risiko Pada Saham Syariah, Reksadana Syariah, Dan Emas Periode 2011-2015. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 5(6), 486. <https://doi.org/10.20473/vol5iss20186pp486-500>
- Huda, N., & Hambali, R. (2020). Risiko dan Tingkat Keuntungan Investasi Kripto.

- Jurnal Manajemen Dan Bisnis: Performa*, 17(1), 72–84.
<https://doi.org/10.29313/performa.v17i1.7236>
- IDX Syariah. (2023, Agustus 26). Indeks Saham Syariah. Retrieved from IDX Syariah: <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>
- Investasi. (2023). Cara Investasi Valuta Asing: Mengetahui Kelebihan dan Kekurangan. Retrieved from Investasi: <https://investasi.mastah.org/cara-investasi-valuta-asing>
- Kurniawan, I. (2019). Analisis Keuntungan Investasi Emas Dengan Ihsg. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 3, 16–23.
- Lestari, L., & Erdiana, A. (2021). Analisis Perbedaan Risiko dan Imbal hasil antara Saham Syariah dan Konvensional di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 10(2), 227.
<https://doi.org/10.30588/jmp.v10i2.727>
- Marbath, S. M. S., & Suazhari. (2021). Studi perbandingan tingkat imbal hasil dan risiko antara investasi emas dan saham syariah. *National Conference on Accounting & Finance*, 3(2009), 42–55.
<https://doi.org/10.20885/ncaf.vol3.art4>
- Money Duck. (2022, April 26). Keuntungan Investasi Bitcoin Bisa Diraih Pakai Cara-Cara Ini. Retrieved from Money Duck: <https://moneyduck.com/id/articles/1075-keunggulan-dan-kekurangan-dalam-investasi-bitcoin/>
- Novina Putri Bestari, S. S. (2021, Juni 21). *Goks! Investor Kripto Tembus 6,5 Juta, Salip Saham-Reksa Dana*. Retrieved from CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210620175649-17-254530/goks-investor-kripto-tembus-65-juta-salip-saham-reksa-dana#:~:text=Jakarta%20%20CNBC%20Indonesia%20-%20Kementerian%20Perdagangan%20%28Kemendag%29%20mencatat,Indonesia%20%20dengan%20nilai%20tran>
- Nuryana, F. (2014). Analisis Pemilihan Instrumen Investasi Bisnis Emas, Valuta Asing dan Saham *Jurnal Ekonomi & Perbankan Syariah (IQTISHADIA)*, 1(2), https://www.academia.edu/25600643/analisis_pemilihan_instrumen_inv

estasi_bisnis_emas_valuta_asing_dan_saham

Nur Fadhila Amri, S. A. (2015, Oktober 2). e akuntansi. Retrieved from Valuta Asing: <https://www.e-akuntansi.com/valuta-asing/>

Olavia, L. (2020, November 27). *Jumlah Trader Valas Melonjak Saat Pandemi*. Retrieved from BeritaSatu: <https://www.beritasatu.com/ekonomi/703267/jumlah-trader-valas-melonjak-saat-pandemi>

Olavia, L. (2022, Maret 18). Ini Dia Teori Portofolio Markowitz Soal Diversifikasi Investasi Ala Pemenang Nobel. Retrieved from Investor.id: <https://investor.id/market-and-corporate/287182/ini-dia-teori-portofolio-markowitz-soal-diversifikasi-investasi-ala-pemenang-nobel>

Pahlevi, R. (2021, Desember 6). *Emas Jadi Pilihan Investasi Favorit di Indonesia*. Retrieved from databoks: <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2021/12/06/emas-jadi-pilihan-investasi-favorit-di-indonesia>

Pransuamitra, P. A. (2022, Januari 11). *Dolar AS Bakal Moncer di 2022, Baca Ini Dulu Sebelum Borong!*. Retrieved from CNBCIndonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220111143025-17-306404/dolar-as-bakal-moncer-di-2022-baca-ini-dulu-sebelum-borong>

Pratomo, G. Y. (2023, Februari 7). *6 Fakta Bitcoin, Kripto dengan Kapitalisasi Pasar Terbesar di Dunia*. Retrieved from Liputan6: <https://www.liputan6.com/kripto/read/5199750/6-fakta-bitcoin-kripto-dengan-kapitalisasi-pasar-terbesar-di-dunia>

Redaksi OCBC NISP. (2021, Agustus 31). Ini Dia 7 Investasi Mata Uang Asing Paling Diincar & Tipsnya. Retrieved from OCBC NISP: <https://www.ocbcnisp.com/id/article/2021/08/31/investasi-mata-uang-asing>

Redaksi OCBC NISP. (2023, Agustus 22). Valuta Asing: Fungsi, Jenis, Sistem, dan Perhitungannya. Retrieved from OCBC NISP: <https://www.ocbcnisp.com/id/article/2021/02/24/valuta-asing>

redaksi@mui.or.id. (2021, November 12). *Keputusan Fatwa Hukum Uang Kripto*

- atau *Kryptocurrency*. Retrieved from MUI Digital: <https://mui.or.id/berita/32209/keputusan-fatwa-hukum-uang-kripto-atau-kryptocurrency/>
- Robiyanto, O. L. (2020). Analisis Volatilitas Kryptocurrency, Emas, Dollar, dan Indeks Harga Saham (IHSG). *International Journal of Social Science and Business*.
- Saputra, Y. E. A. (2023). Analisis Tren Sah Alisis Tren Saham Cfd, Valas, dan Kripto Menggunakan Pendekatan Fuzzy. *Jurnal Vokasi Indonesia*, 11(1), <https://scholarhub.ui.ac.id/cgi/viewcontent.cgi?article=1034&context=jvi>
- Shaid, N. J. (2022, Agustus 14). Mau Investasi Emas? Simak Keuntungan dan Kerugiannya. Retrieved from Kompas.com: <https://money.kompas.com/read/2022/02/13/203103026/mau-investasi-emas-simak-keuntungan-dan-kerugiannya?page=all>
- Sudiby, D. W., & Nurdin, N. (2020). Analisis Perbandingan Imbal hasil dan Risiko antara Kripto dan Saham di Indonesia Tahun 2017-2018. 71–75. <http://repository.unisba.ac.id/handle/123456789/27118>
- Sudiyono, W. (2021). Risiko and Imbal hasil Management of Sharia Stocks in Jakarta Islamic Index for the Period of 2009 – 2019 Using Markowitz Portofolio Management. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(1), 63–79. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v5i1.1699>
- Tempo.co. (2023, Agustus 21). https://bisnis.tempo.co/read/1762442/modalnya-kecil-ini-5-investasi-yang-menguntungkan?tracking_page_direct. Retrieved from Tempo.co: https://bisnis.tempo.co/read/1762442/modalnya-kecil-ini-5-investasi-yang-menguntungkan?tracking_page_direct
- The Investing Id. (2022, Maret 12). Kenali Apa Itu Dow Theory Dalam Analisis Teknikal. Retrieved from The Investing Id: <https://www.theinvestingid.com/dow-theory-adalah/>
- Warsito, O. L. D., & Robiyanto, R. (2020). Analisis Volatilitas Kripto, Emas, Dollar, dan Indeks Harga Saham (Ihsg). *International Journal of Social Science and Business*, 4(1),

https://www.researchgate.net/publication/339949040_analisis_volatilitas_kripto_emas_dollar_dan_indeks_harga_saham_ihsg

Wijayanti, R. I. (2023, Agustus 25). Memahami Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia. Retrieved from IDX Channel: <https://www.idxchannel.com/syariah/memahami-sejarah-pasar-modal-syariah-di-indonesia>

LAMPIRAN

A. Tabel Nilai Imbal hasil

IMBAL HASIL				
PERIODE	EMAS	JII	VALAS	KRIPTO
1/12/2017				
1/1/2018	0.019	0.037	-0.013	-0.369
1/2/2018	0.005	-0.019	0.026	0.043
1/3/2018	0.007	-0.088	0.001	-0.33
1/4/2018	0.003	-0.016	0.011	0.311
1/5/2018	-0.013	-0.026	-0.001	-0.184
1/6/2018	-0.006	-0.031	0.031	-0.131
1/7/2018	-0.017	0	0.006	0.244
1/8/2018	0.002	0.007	0.022	-0.093
1/9/2018	0.003	0.008	0.012	-0.043
1/10/2018	0.042	-0.021	0.02	-0.015
1/11/2018	-0.054	0.017	-0.059	-0.394
1/12/2018	0.054	0.034	0.005	-0.066
1/1/2019	0.001	0.061	-0.028	-0.116
1/2/2019	0.001	-0.039	0.006	0.123
1/3/2019	-0.005	0.009	0.012	0.079
1/4/2019	-0.006	-0.018	0.001	0.29
1/5/2019	0.019	-0.045	0.002	0.647
1/6/2019	0.056	0.033	-0.01	0.268
1/7/2019	0.006	0.008	-0.008	-0.099
1/8/2019	0.09	0.022	0.012	-0.033
1/9/2019	-0.03	-0.024	0.001	-0.137
1/10/2019	0.015	0.001	-0.011	0.084
1/11/2019	-0.027	-0.028	0.005	-0.165
1/12/2019	0.021	0.046	-0.016	-0.069
1/1/2020	0.03	-0.079	-0.017	0.269
1/2/2020	0.049	-0.121	0.051	-0.035
1/3/2020	0.132	-0.157	0.137	-0.138
1/4/2020	-0.028	0.139	-0.09	0.206
1/5/2020	0.013	-0.025	-0.017	0.078
1/6/2020	-0.003	0.009	-0.027	-0.04
1/7/2020	0.135	0.041	0.025	0.248
1/8/2020	-0.002	0.002	0.002	0.036
1/9/2020	-0.022	-0.068	0.019	-0.061
1/10/2020	-0.019	0.052	-0.015	0.257
1/11/2020	-0.088	0.096	-0.036	0.363
1/12/2020	0.064	0.055	-0.004	0.479

1/1/2021	-0.024	-0.045	-0.001	0.145
1/2/2021	-0.048	0.049	0.016	0.424
1/3/2021	0.001	-0.041	0.02	0.285
1/4/2021	0.03	-0.033	-0.006	-0.014
1/5/2021	0.066	-0.03	-0.011	-0.35
1/6/2021	-0.059	-0.041	0.015	-0.067
1/7/2021	0.023	-0.021	-0.002	0.177
1/8/2021	-0.013	0.015	-0.013	0.172
1/9/2021	-0.031	0.022	0.003	-0.109
1/10/2021	0.005	0.028	-0.01	0.393
1/11/2021	0.007	-0.017	0.011	-0.059
1/12/2021	0.027	0.007	-0.005	-0.185
1/1/2022	-0.008	-0.009	0.009	-0.174
1/2/2022	0.059	0.026	-0.001	0.113
1/3/2022	0.016	0.033	0	0.063
1/4/2022	-0.012	0.049	0.009	-0.153
1/5/2022	-0.026	-0.008	0.006	-0.162
1/6/2022	0.005	-0.065	0.022	-0.36
1/7/2022	-0.029	0.041	-0.004	0.176
1/8/2022	-0.03	0.031	0.001	-0.142
1/9/2022	-0.003	-0.009	0.026	-0.011
1/10/2022	0.007	0.012	0.024	0.078
1/11/2022	0.096	-0.016	0.009	-0.161
1/12/2022	0.017	-0.034	-0.01	-0.031

B. Tabel Nilai Risiko

RISIKO				
PERIODE	EMAS	JII	VALAS	KRIPTO
2018	0.028	0.034	0.024	0.221
2019	0.033	0.034	0.012	0.236
2020	0.065	0.089	0.055	0.192
2021	0.036	0.032	0.012	0.237
2022	0.037	0.034	0.012	0.154

C. Output Uji Deskriptif (Imbal hasil)

		Statistics			
		Imbal hasil Emas	Imbal hasil JII	Imbal hasil Valas	Imbal hasil Kripto
N	Valid	60	60	60	60
	Missing	0	0	0	0
Mean		.00874	-.00309	.00266	.02588
Std. Deviation		.041258	.048168	.027520	.221018
Minimum		-.088	-.157	-.090	-.394

Maximum	.135	.139	.137	.647
---------	------	------	------	------

D. Output Uji Deskriptif (Risiko)

Statistics

		Risiko Emas	Risiko JII	Risiko Valas	Risiko Kripto
N	Valid	5	5	5	5
	Missing	0	0	0	0
Mean		.03987	.04438	.02277	.20817
Std. Deviation		.014615	.024709	.018726	.035205
Minimum		.028	.032	.012	.154
Maximum		.065	.089	.055	.237

E. Output Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov (Imbal hasil)

Tests of Normality

	Imbal hasil	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Investasi	Imbal hasil Emas	.146	60	.003	.932	60	.003
	Imbal hasil JII	.089	60	.200*	.967	60	.107
	Imbal hasil Valas	.156	60	.001	.809	60	.000
	Imbal hasil Kripto	.116	60	.042	.974	60	.238

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

F. Output Uji Normalitas Shapiro-Wilk (Risiko)

Tests of Normality

	Risiko	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Investasi	Risiko Emas	.373	5	.022	.780	5	.055
	Risiko JII	.463	5	.001	.583	5	.000
	Risiko Valas	.316	5	.114	.722	5	.016
	Risiko Kripto	.241	5	.200*	.872	5	.274

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

G. Output Uji Kruskal-Wallis (Imbal hasil)

Ranks

	Imbal hasil	N	Mean Rank
Investasi	Imbal hasil Emas	60	127.12
	Imbal hasil JII	60	116.08
	Imbal hasil Valas	60	123.83
	Imbal hasil Kripto	60	114.97
	Total	240	

Test Statistics^{a,b}

	Investasi
Kruskal-Wallis H	1.307
df	3
Asymp. Sig.	.727

a. Kruskal Wallis Test

b. Grouping Variable: Imbal hasil

H. Output Uji Kruskal-Wallis (Risiko)

Ranks			
	Risiko	N	Mean Rank
Investasi	Risiko Emas	5	9.80
	Risiko JII	5	9.60
	Risiko Valas	5	4.60
	Risiko Kripto	5	18.00
	Total	20	

Test Statistics^{a,b}

		Investasi
Kruskal-Wallis H		13.194
df		3
Asymp. Sig.		.004

a. Kruskal Wallis Test

b. Grouping Variable: Risiko

I. Output Uji Beda 2 Variabel (Imbal hasil)

1. Emas dengan JII

Ranks				
	Imbal hasil	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Investasi	Imbal hasil Emas	60	63.60	3816.00
	Imbal hasil JII	60	57.40	3444.00
	Total	120		

Test Statistics^a

		Investasi
Mann-Whitney U		1614.000
Wilcoxon W		3444.000
Z		-.976
Asymp. Sig. (2-tailed)		.329

a. Grouping Variable: Imbal hasil

2. Emas dengan Valas

Ranks				
	Imbal hasil	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Investasi	Imbal hasil Emas	60	61.48	3689.00
	Imbal hasil Valas	60	59.52	3571.00
	Total	120		

Test Statistics^a

		Investasi
Mann-Whitney U		1741.000
Wilcoxon W		3571.000
Z		-.310
Asymp. Sig. (2-tailed)		.757

a. Grouping Variable: Imbal hasil

3. Emas dengan Kripto

		Ranks		
	Imbal hasil	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Investasi	Imbal hasil Emas	60	63.03	3782.00
	Imbal hasil Kripto	60	57.97	3478.00
	Total	120		

Test Statistics^a

		Investasi
Mann-Whitney U		1648.000
Wilcoxon W		3478.000
Z		-.798
Asymp. Sig. (2-tailed)		.425

a. Grouping Variable: Imbal hasil

4. JII dengan Valas

		Ranks		
	Imbal hasil	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Investasi	Imbal hasil JII	60	58.55	3513.00
	Imbal hasil Valas	60	62.45	3747.00
	Total	120		

Test Statistics^a

		Investasi
Mann-Whitney U		1683.000
Wilcoxon W		3513.000
Z		-.614
Asymp. Sig. (2-tailed)		.539

a. Grouping Variable: Imbal hasil

5. JII dengan Kripto

		Ranks		
	Imbal hasil	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Investasi	Imbal hasil JII	60	61.13	3668.00
	Imbal hasil Kripto	60	59.87	3592.00
	Total	120		

Test Statistics^a

		Investasi
Mann-Whitney U		1762.000
Wilcoxon W		3592.000
Z		-.199
Asymp. Sig. (2-tailed)		.842

a. Grouping Variable: Imbal hasil

6. Valas dengan Kripto

		Ranks		
	Imbal hasil	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Investasi	Imbal hasil Valas	60	62.87	3772.00
	Imbal hasil Kripto	60	58.13	3488.00
	Total	120		

Test Statistics^a

		Investasi
Mann-Whitney U		1658.000
Wilcoxon W		3488.000
Z		-.745
Asymp. Sig. (2-tailed)		.456

a. Grouping Variable: Imbal hasil

J. Output Uji Beda 2 Variabel (Risiko)

1. Emas dengan JII

		Ranks		
	Risiko	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Investasi	Risiko Emas	5	5.60	28.00
	Risiko JII	5	5.40	27.00
	Total	10		

Test Statistics^a

		Investasi
Mann-Whitney U		12.000
Wilcoxon W		27.000
Z		-.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		.917
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]		1.000 ^b

a. Grouping Variable: Risiko

b. Not corrected for ties.

2. Emas dengan Valas

		Ranks		
	Risiko	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Investasi	Risiko Emas	5	7.20	36.00
	Risiko Valas	5	3.80	19.00
	Total	10		

Test Statistics^a

		Investasi
Mann-Whitney U		4.000
Wilcoxon W		19.000

Z	-1.776
Asymp. Sig. (2-tailed)	.076
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.095 ^b

a. Grouping Variable: Risiko

b. Not corrected for ties.

3. Emas dengan Kripto

Group Statistics

	Risiko	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Investasi	Risiko Emas	5	.03987	.014615	.006536
	Risiko Kripto	5	.20817	.035205	.015744

Independent Samples Test

		Levene's Test		t-test for Equality of Means			Mean Difference	Std. Error Difference
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)		
Investasi	Equal variances assumed	4.579	.065	-9.873	8	.000	-.168300	.017047
	Equal variances not assumed			-9.873	5.339	.000	-.168300	.017047

4. JII dengan Valas

Ranks

	Risiko	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Investasi	Risiko JII	5	7.20	36.00
	Risiko Valas	5	3.80	19.00
	Total	10		

Test Statistics^a

		Investasi
Mann-Whitney U		4.000
Wilcoxon W		19.000
Z		-1.776
Asymp. Sig. (2-tailed)		.076
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]		.095 ^b

a. Grouping Variable: Risiko

b. Not corrected for ties.

5. JII dengan Kripto

Ranks

	Risiko	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Investasi	Risiko JII	5	3.00	15.00
	Risiko Kripto	5	8.00	40.00
	Total	10		

Test Statistics^a

		Investasi
Mann-Whitney U		.000
Wilcoxon W		15.000
Z		-2.611
Asymp. Sig. (2-tailed)		.009
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]		.008 ^b

a. Grouping Variable: Risiko

b. Not corrected for ties.

6. Valas dengan Kripto

Ranks				
	Risiko	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Investasi	Risiko Valas	5	3.00	15.00
	Risiko Kripto	5	8.00	40.00
	Total	10		

Test Statistics^a

		Investasi
Mann-Whitney U		.000
Wilcoxon W		15.000
Z		-2.611
Asymp. Sig. (2-tailed)		.009
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]		.008 ^b

a. Grouping Variable: Risiko

b. Not corrected for ties.

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama Ghamalaisa Nurfathu Nisa, dilahirkan di Padang pada tanggal 5 Februari 2001 sebagai anak keempat dari empat bersaudara dari pasangan Ibu Nina Hasanah dan Bapak Ir. Supoyo, MTP. Saat ini bertempat tinggal di Cibinong, Bogor, Jawa Barat dan domisili di Mlati, Sleman, Yogyakarta. Nomor Hp: 082113150103. Alamat E-mail: ghamalaisanisa@gmail.com. Pendidikan SMA di SMAIT Darul Quran Mulia lulus pada tahun 2019, penulis melanjutkan studi pada tahun 2019 di program studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia. Selama mengikuti kuliah di Fakultas Ilmu Agama Islam UII, penulis telah mengikuti beberapa kegiatan organisasi dan kepanitian baik organisasi dalam fakultas, kampus, maupun luar kampus.